

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham perusahaan terbentuk dari reaksi pasar terhadap keseluruhan kondisi perusahaan sebagai cerminan nilai perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk harga saham perusahaan (Fadilla, 2019).

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan investasi yang merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar (Utami dan Darmayanti 2018). Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan sebagai investasi di masa yang akan datang dengan tetap memperhatikan tujuan

perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Besarnya dividen biasanya berkisar nol sampai sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu. Besarnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dianggap dapat memonitor kinerja manajemen. Kepemilikan institusional dapat menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen-manajemen, pihak institusi biasanya berinvestasi dengan jumlah yang cukup besar sehingga membuat manajemen meningkatkan kinerjanya untuk mencegah modal investor institusi berpindah pada perusahaan lain. Pengawasan yang efektif dari investor institusional akan memaksa manajer untuk mendistribusikan arus kas sebagai dividen. Kepemilikan Institusional dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemilik perusahaan dengan memberi kesempatan pada agen untuk menjadi bagian dari *principal* sebagai pemegang saham.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi akan meminimalisasi tingkat kesalahan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu pemilik

institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun fenomena yang pernah terjadi sebelumnya mengenai harga saham yaitu pada sektor perbankan yang mayoritas finish dizona merah. Seperti yang terjadi pada saham PT Bank Pembangunan Jawa Barat dan Banten yang melemah 9,29% menjadi Rp. 1.660. Harga saham buku IV juga mengalami penurunan harga saham hal itu terjadi pada PT Bank Rakyat Indonesia (BRI) mengalami penurunan 3,85 %, PT Bank Cimb Niaga turun 1,55 %, PT Bank Pan Indonesia turun 0,75 % dan PT Bank Central Asia (BCA) turun 0,16% (www.cnbcindonesia.com).

Tabel 1.1

Perkembangan Rata-rata Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020

Tahun	Rata-rata Keputusan Investasi (PER)		Rata-rata Kebijakan Dividen (DPR)		Rata-rata Kepemilikan Institusional (INST)		Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV)	
	Nilai	Perubahan (%)	Nilai	Perubahan (%)	Nilai	Perubahan (%)	Nilai	Perubahan (%)
2018	6,00	-14%	3,52	23%	4,06	12%	3,72	24%
2019	6,40	7%	2,96	-16%	4,15	2%	2,80	-29%
2020	4,42	-31%	3,55	20%	3,56	-14%	2,55	-14%

Sumber : idx.co.id 2022 (data diolah kembali)

Data tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata variabel keputusan investasi sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2018-2020. Tahun 2018 mengalami penurunan nilai sebesar 6,00 atau turun 14% dari tahun 2017, Tahun 2019 mengalami kenaikan dengan nilai 6,40 atau naik 7% dari tahun 2018 dan pada tahun 2020

mengalami penurunan kembali dengan nilai 4,42 atau turun sebesar 31% dari tahun 2019. Untuk rata-rata variabel kebijakan dividen berfluktuasi dari tahun 2018-2020. Tahun 2018 mengalami peningkatan dengan nilai 3,52 atau naik 23% dari tahun 2017, pada tahun 2019 mengalami penurunan dengan nilai 2,96 atau turun 16% dari tahun 2018, kemudian pada tahun 2020 kembali meningkat dengan nilai 3,55 atau naik 20% dari tahun 2019. Untuk rata-rata variabel kepemilikan institusional berfluktuasi dari tahun 2018-2020. Tahun 2018 mengalami peningkatan dengan nilai 4,06 atau naik 12% dari tahun 2017, pada tahun 2019 mengalami peningkatan dengan nilai 4,15 atau naik 2% dari tahun 2018, kemudian tahun 2020 mengalami penurunan dengan nilai 3,56 atau turun 14% dari tahun 2019. Rata-rata variabel nilai perusahaan berfluktuasi dari tahun 2018-2020. Tahun 2018 mengalami peningkatan dengan nilai 3,72 atau naik 24% dari tahun 2017. Tahun 2019 mengalami penurunan dengan nilai 2,80 atau turun 29% dari tahun 2018. Tahun 2020 mengalami penurunan dengan nilai 2,55 atau turun 14% dari tahun 2019.

Terdapat beberapa penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Nelwan dan Tulung (2018), Rafika dan Santoso (2017) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Salama, *et al.*, (2019) variabel keputusan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Salama, *et al.*, (2019) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Rafika dan Santoso (2017) memiliki hasil yang berbeda

bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Nelwan dan Tulung (2018) memiliki hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jayaningrat, *et al.*, (2017), dan Yusrizal (2017), Handayani, *et al.*, (2018), Ratnawati, *et al.*, (2018) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Hartini (2017) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, menurut Tambalean, *et al.*, (2018) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas dan penelitian terdahulu yang memberikan hasil berbeda-beda, maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan adalah keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional. Penelitian ini mengambil obyek sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan karena sektor perbankan merupakan salah satu sektor yang diharapkan memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang karena perbankan merupakan salah satu sektor yang mempunyai peran yang cukup besar dalam berkontribusi terhadap pendapatan negara serta melihat dari kegiatan sehari-hari masyarakat tidak terlepas dari jasa yang diberikan oleh perbankan.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat teoritis

Manfaat teoritis yang akan diharapkan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Dalam hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan bahan acuan untuk mengembangkan ilmu Manajemen yang telah dimiliki, yang berhubungan dengan bidang perbankan khususnya pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional.

2. Bagi Universitas

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan acuan dan pedoman dalam penyusunan skripsi di masa yang akan datang.

1.4.2 Manfaat praktis

Manfaat praktis yang akan diharapkan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi investor yang akan berinvestasi untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta memberikan masukan kepada manager tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan agar manager berhati-hati dalam menjalankan perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling theory* (teori sinyal)

Signalling theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori sinyal adalah tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011:186).

Jogiyanto (2013), menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

2.1.2 *Bird in Hand Theory*

Teori '*bird in hand*', sesuai dengan peribahasa nya yang mengartikan bahwa 'seekor burung dalam genggaman lebih berarti daripada dua ekor burung dalam semak.' 'Seekor burung dalam genggaman' melambangkan pembayaran dividen dari suatu saham, dimana hal tersebut menjadi preferensi bagi investor. Hal tersebut lebih baik dibandingkan dengan '*two in the bush*' yang mewakilkan *capital gain* yang belum pasti akan diperoleh walaupun memiliki prospek dengan nilai yang tinggi. Dalam hal finansial, investor lebih ingin melakukan investasi yang dapat memberikan *current dividend* daripada dividen yang diberikan di masa depan dan menahan laba yang diperoleh perusahaan (Raza et al., 2018). Salah satu alasan mengapa para investor lebih memilih untuk memegang *cash* dibandingkan dengan *future capital gains* adalah umumnya para investor tersebut adalah menolak adanya suatu resiko (*risk averse*) (Jaara & Alashhab, 2018). Teori *bird in hand* mengatakan bahwa memperoleh *cash dividend* saat ini dapat mengurangi resiko yang berhubungan dengan ketidakpastian terkait *deferred income (capital gain)*. Konsep ini didukung oleh Gordon (1959)

yang menyatakan bahwa investor tertarik pada *returns* yang akan diperolehnya dan lebih memilih untuk menerima dividen pada saat ini karena tingginya ketidakpastian yang dimiliki oleh *capital gains* dan *future dividends*.

Current dividends bersifat lebih pasti karena manajer tidak mengendalikan harga saham, melainkan dikendalikan oleh pasar, sehubungan dengan tingginya tingkat ketidakpastian yang akan diperoleh apabila nilai dividen dikelola oleh manajer. Selain itu, perusahaan yang membayarkan dividen pada saat ini akan memberikan kesan yang baik kepada para investornya, bahwa perusahaan tersebut sedang menghasilkan keuntungan (profit) yang besar sehingga, perusahaan tersebut memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan penilaian perusahaan tersebut dipengaruhi oleh pembayaran dividennya. Investor akan lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan yang membayarkan dividen yang berkelanjutan dibandingkan dengan perusahaan yang menyimpan labanya untuk keperluan ekspansi dan pertumbuhan perusahaan.

2.1.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan mengemukakan bahwa hubungan keagenan terbentuk saat satu pihak atau lebih prinsipal mempekerjakan pihak lain sebagai agen untuk memberikan pekerjaan dan selanjutnya menyerahkan kewenangan dalam mengambil keputusan kepada agen. Salah satu tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan laba para pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Namun kenyataannya, tidak sedikit pihak manajemen yaitu manajer

memprioritaskan kepentingan pribadinya. Sedangkan para penanam modal tidak berkenan dengan kepentingan tersebut karena akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) sehingga dapat menurunkan laba perusahaan dan berdampak pada harga saham serta dapat mengurangi nilai perusahaan. Salah satu opsi yang dapat digunakan untuk menurunkan *agency cost*, yaitu dengan menambah kepemilikan institusional.

2.1.4 Keputusan investasi

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Hartono, 2017). Di dalam mengadakan investasi perusahaan mengharapkan adanya pengembalian terhadap dana yang ditanamkan dalam investasi tersebut. Investasi pada umumnya memerlukan dana yang relatif besar dan mengandung risiko serta ketidakpastian, maka perusahaan memerlukan pertimbangan yang masak sebelum melakukan investasi tersebut.

Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor dapat digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (individual/retail investors) dan investor institusional (institusional investors). Menurut Sutrisno (2012) keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan keputusan yang dibuat oleh manajemen yang berkaitan dengan proses pemilihan alternatif investasi yang tersedia dan nantinya dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan (Sudana, 2018).

Dalam mengambil keputusan investasi, investor banyak dipengaruhi oleh perilaku. Disebut sebagai perilaku karena adanya faktor psikologis yang terlibat di dalamnya (Artha & Setiawan, 2016). Perilaku keuangan sangat berperan dalam pengambilan keputusan investasi. Pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh sejauh mana keputusan investasi dapat memaksimalkan kekayaan dan behavioral motivation, keputusan investasi berdasarkan aspek psikologis investor (Prawirasasra dan Dialysa, 2016).

Menurut Lubis dan Zulam (2016), memaparkan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi investasi antara lain :

a. Suku bunga

Tingkat bunga menentukan jenis-jenis investasi yang akan memberikan keuntungan kepada para pemilik modal (investor).

b. Tingkat keuntungan investasi yang diramalkan.

Ramalan mengenai keuntungan dimasa depan akan memberikan gambaran pada investor mengenai jenis usaha yang prospektif dan dapat dilaksanakan dimasa depan dan besarnya investasi yang harus dilakukan untuk memenuhi tambahan barang-barang modal yang diperlukan.

c. Tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya

Dengan bertambahnya pendapatan nasional maka tingkat pendapatan masyarakat akan meningkat, daya beli masyarakat juga meningkat, total agregat demand meningkat yang pada akhirnya akan mendorong tumbuhnya investasi lain (*induced investment*).

d. Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan

Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan mendorong para investor untuk menyediakan sebahagian dari keuntungan yang diperoleh untuk investasi-investasi baru.

e. Situasi politik

Kestabilan politik suatu negara akan menjadi pertimbangan tersendiri bagi investor terutama para investor asing, untuk menanamkan modalnya. Mengingat bahwa investasi memerlukan jangka waktu yang relatif lama untuk memperoleh kembali modal yang ditanam dan memperoleh keuntungan sehingga stabilitas politik jangka panjang akan sangat diharapkan oleh para investor.

f. Kemajuan teknologi

Dengan adanya temuan-temuan teknologi baru (inovasi), maka akan semakin banyak kegiatan pembaharuan yang akan dilakukan oleh investor, sehingga semakin tinggi tingkat investasi yang akan dicapai.

g. Kemudahan-kemudahan yang diberikan pemerintah

Tersedianya berbagai sarana dan prasarana awal, seperti jalan raya, listrik dan sistem komunikasi akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya di suatu daerah.

Keputusan investasi berkaitan dengan keputusan alokasi dana. Alokasi dana yang optimal diharapkan meningkatkan tingkat keuntungan sambil menjaga tingkat risiko atau menurunkan risiko sambil menjaga tingkat

tingkat keuntungan. Idealnya investasi yang dilakukan adalah investasi dengan keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang rendah. Tetapi biasanya ada *trade-off* antara keduanya. Sitanggang (2012) merumuskan PER sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Haga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2.1.5 Kebijakan dividen

Menurut Musthafa (2017) dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Ini erat kaitannya dengan fungsi manajemen keuangan. Terutama mengenai keputusan dividen yang berkaitan dengan keputusan pemenuhan dana. Macam-macam dividen :

1. Dividen tunai (*cash dividend*). Bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai (*cash*).
2. Dividen saham (*stock dividend*). Bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham.

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa yang akan ditahan sebagai retained earning untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Suryani 2018). Jika manajemen memilih untuk membayar dividen maka sumber pendanaan internal akan berkurang. Sebaliknya jika manajemen memilih untuk tidak membayar dividen, maka perusahaan akan memiliki peluang untuk investasi karena pendanaan internal meningkat.

Menurut Musthafa (2017) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah:

1. Likuiditas dari perusahaan yang bersangkutan, karena kalau likuiditas perusahaan baik, dividen dapat dibagikan lebih besar, begitu pula sebaliknya apabila likuiditas perusahaan tidak baik, maka dividen bisa kecil atau bisa tidak dibagikan sebagai dividen tetapi ditahan oleh perusahaan disebut laba ditahan.
2. Keperluan dana melunasi utang, kalau perusahaan akan melunasi utangnya dengan segera, maka dividen bisa kecil atau laba ditahan, dan sebaliknya kalau perusahaan tidak segera melunasi utangnya atau tidak ada utang yang dibayar, maka dividen bisa dibayar cukup besar oleh perusahaan dari keuntungan yang diperoleh.
3. Tingkat investasi yang direncanakan, kalau perusahaan tahun berikutnya merencanakan investasi yang cukup besar, maka dividen tidak akan dibagi atau dividen kecil, sebaliknya kalau perusahaan tidak ada rencana untuk investasi pada tahun mendatang, maka dividen akan dibagikan lebih besar.
4. Pengawasan, kalau dilakukan pengawasan terhadap perusahaan sehubungan dengan ekspansi perusahaan, maka biasanya perusahaan itu akan menggunakan dananya dari laba perusahaan untuk ekspansi, sehingga kalau ini yang dilakukan maka ekspansi dan perusahaan memperoleh keuntungan, maka dana keuntungan itulah yang digunakan, sehingga dividen kecil atau dividen tidak dibayar.
5. Ketentuan dari pemerintah, biasanya ini dilakukan terhadap

perusahaan milik pemerintah atau negara (BUMN). Kalau ditentukan lama harus ditahan, maka dividen tidak dibagikan atau dividen kecil, begitu pula sebaliknya.

Menurut Gumanti (2013) untuk mengukur kebijakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham oleh perusahaan secara sistematis sebagai berikut :

1. *Dividend Payout Ratio* yaitu dengan membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham yang secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen tunai per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}} \times 100\%$$

Rasio pembayaran dividen umumnya mengarah mengikuti siklus hidup perusahaan. Pembagian dividen akan turun, bahkan tidak ada jika suatu perusahaan berada dalam siklus pertumbuhan yang tinggi dan secara bertahap besarnya akan meningkat pada siklus dewasa.

2.1.6 Kepemilikan institusional

Institusional merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelolah investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan ditekan. Investor institusi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor aktif dan investor pasif. Investor aktif ingin terlibat dalam pengambilan keputusan

manajerial, sedangkan investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial. Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi (Kadir, 2016). Kepemilikan institusional menyerahkan tanggung jawab kepada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan. Kepemilikan institusional yang memantau secara profesional perkembangan investasinya akan mengakibatkan tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi maka potensi kecurangan dapat ditekan (Komang, 2017). Kepemilikan institusional akan mengubah pengelolaan perusahaan yang awalnya berjalan sesuai keinginan pribadi menjadi perusahaan yang berjalan sesuai pengawasan (Dwiyani, 2017). Pengawasan yang efektif dari pihak institusi menjadikan pihak manajemen termotivasi untuk bekerja lebih baik dalam menunjukkan kinerjanya.

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Beberapa kelebihan dari struktur kepemilikan institusional sebagai berikut (Permanasari, 2014:22) :

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional maka akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap operasional perusahaan yang lebih optimal. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan pemilik perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Permanasari, 2014).

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut (Fury, 2016: 35) :

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.1.7 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus kas atau pendapatan yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang (Sudana, 2018:8).

Menurut Bambang Sugeng (2017:9) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Silvia Indrarini, 2019:2).

Menurut Hery (2017:5) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

“Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.”

Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham.

Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham Suastini *et al.*, (2016). Harga pasar saham merupakan cerminan dalam setiap keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen, sehingga nilai perusahaan merupakan akibat dari tindakan manajemen. Pihak manajemen akan mempertimbangkan dengan hati-hati keputusan yang diambil agar mengarah kepada nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang

tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Investor juga cenderung lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan (Fadlun, 2016).

Secara umum ada dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebagai berikut (Jogiyanto, 2013) :

1. Faktor internal perusahaan yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. misalnya pemasaran, produksi, maupun pengumuman pendanaan yang berhubungan dengan ekuitas maupun hutang. Suatu perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik maka akan menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jumlah permintaan saham meningkat sedangkan jumlah penawaran tetap akan menyebabkan harga pasar saham meningkat.
2. Faktor eksternal yaitu faktor yang berada di luar perusahaan yang tidak bisa dikendalikan oleh manajemen perusahaan yaitu:

- a) Kondisi ekonomi

Kondisi ekonomi suatu negara yang kurang baik akan berdampak pada menurunnya investasi. Kondisi ekonomi akan mempengaruhi daya beli masyarakat khususnya investor selanjutnya akan mempengaruhi perusahaan yang dapat menyebabkan harga pasar menurun, tetapi jika kondisi ekonomi suatu negara dalam keadaan baik maka investor lebih tertarik

menanamkan modalnya dalam bentuk saham daripada ditabungkan karena lebih menguntungkan.

b) Tingkat suku bunga

Jika suatu negara tingkat suku bunganya tinggi investor lebih suka menabung, karena dengan menabung mereka tidak akan menanggung resiko yang besar.

c) Tingkat inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan dari harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Inflasi dapat mengakibatkan kerugian bagi pemegang uang dalam bentuk tunai. Jika inflasi meningkat harga saham juga akan meningkat. Karena masyarakat lebih suka memegang saham daripada uang tunai.

d) Faktor psikologi

Hal ini dapat terjadi bila harga pasar saham turun maka investor akan menjual saham karena terbentur kebutuhan dana yang mendesak atau karena takut untuk mengalami kerugian yang semakin besar. Bila hal ini terjadi dan dilakukan banyak orang atau pemegang saham maka akan menurunkan harga saham.

e) Kebijakan pemerintah di bidang ekonomi

Kebijakan pemerintah yang bersifat umum dan kebijakan ekonomi secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh pada harga saham.

Menurut Weston & Copeland (2010) dalam bukunya Silvia Indrarini (2019:15-16) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat

dilakukan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Arief Sugiono (2016:71) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Menurut Buddy Setianto (2016) PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan, berikut ini rumus *Price to Book Value* (PBV) :

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ buku\ saham}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anita Yulianto (2016) dengan variabel kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, nilai perusahaan menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian terdahulu yang dilakukan Rini Ayu .S (2016) tentang intellectual capital, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, nilai perusahaan menunjukkan bahwa secara parsial modal intelektual dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian terdahulu yang dilakukan Ratnasari, *et al.*, (2017) tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan

profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Penelitian terdahulu yang dilakukan Lestari (2017) dengan variabel *intellectual capital*, kepemilikan institusional, nilai perusahaan menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian terdahulu yang dilakukan Andreas dan Joy (2018) tentang pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Penelitian terdahulu yang dilakukan Wijaya Octafilia (2018) dengan variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, keputusan investasi, profitabilitas, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, *cash holding*, nilai perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kepemilikan institusional dan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. profitabilitas, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

7. Penelitian terdahulu yang dilakukan Ramadhani (2018) dengan variabel *corporate governance perception index*, kebijakan dividen, kebijakan hutang, nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance perception index* dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8. Penelitian terdahulu yang dilakukan Deomedes & Kurniawan (2018) dengan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
9. Penelitian terdahulu yang dilakukan Arizki, *et al.*, (2019) dengan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10. Penelitian terdahulu yang dilakukan Asnawati, *et al.*, (2019) dengan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, nilai perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11. Penelitian terdahulu yang dilakukan Tombokan, *et al.*, (2019) dengan variabel kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, struktur modal, nilai perusahaan menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial. Kepemilikan

institusional, ukuran dewan direksi, dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

12. Penelitian terdahulu yang dilakukan Susetyo & Werdaningtyas (2019) dengan variabel kebijakan dividen, struktur modal, nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45 periode 2011-2016. *Good* struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016.
13. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kurniawan & Putra (2019) dengan variabel profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
14. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pakekong, *et al.*, (2019) dengan variabel struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, nilai perusahaan menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
15. Penelitian terdahulu yang dilakukan Oktoriza *et al.*, (2019) dengan variabel profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas, kebijakan hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian diatas maka penelitian ini memiliki kesamaan yaitu penelitian yang meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai

perusahaan dan terdapat juga perbedaan yang sangat signifikan dengan penelitian yang dilakukan saat ini. Pertama, pada penelitian ini populasi dan sampel yang digunakan adalah sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Kedua, penelitian ini menggunakan variabel independen keputusan investasi, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional.

