

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam jangka panjang, setiap entitas atau perusahaan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Perusahaan adalah setiap bentuk badan usaha tempat berkumpulnya tenaga kerja, modal, sumber daya alam yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Perusahaan dikatakan memberikan pengembalian yang menguntungkan bagi pemilik perusahaan serta dapat terus berkembang apabila perusahaan memperoleh profit yang maksimal. Salah satu usaha yang dilakukan agar perusahaan dapat berjalan dengan baik adalah menjadi perusahaan yang go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena pandangan perusahaan yang bernilai menurut investor, dilihat dari semakin baik nilai suatu perusahaan (Cahyadi, 2020).

Peran lain dari pasar modal adalah membantu perusahaan untuk mendapat sumber pembiayaan eksternal. Pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Saham merupakan satuan atau nilai pembukuan dalam berbagai instrument finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan dari sebuah perusahaan. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baik citra perusahaan, semakin tinggi pula loyalitas konsumen dan bersifat jangka panjang terhadap penjualan, maka nilai perusahaan akan meningkat (Hersiana, 2017).

Menurut Sartono (2010), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan sangat penting karena dapat menggambarkan seberapa efektif manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan dan memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tentang keadaan perusahaan saat ini atau prospek perusahaan dimasa depan. Ditengah persaingan global yang semakin ketat, perusahaan berlomba untuk meningkatkan daya saing di berbagai sektor untuk dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Bagi investor nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif Investasi, maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya (Forma, 2018).

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara dengan alat yang dapat digunakan yaitu price to book value (PBV) yang menggambarkan tentang seberapa besar pasar memberi harga terhadap nilai buku saham sebuah perusahaan (Herninta, 2019). Price Earning Ratio (PER) merupakan jumlah dari modal atau uang yang rela dikeluarkan oleh investor untuk mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi nilai dari PER, diharapkan laba atau keuntungan dari perusahaan akan meningkat di kemudian hari.

Perusahaan perbankan merupakan salah satu sub sektor dari perusahaan sektor keuangan yang ada di Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub

sektor perbankan yang dimana sub sektor perbankan memiliki peran yang penting dalam memacu pembangunan ekonomi ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat banyak. Disamping peranannya dalam penyelenggaraan lalu lintas pembayaran serta fungsinya sebagai lembaga intermediasi, sektor perbankan juga sebagai alat transmisi kebijakan moneter. Peranan perbankan dalam perekonomian selaku *intermediary institution* dalam menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat bagi pembiayaan kegiatan sektor perekonomian dapat memperkuat struktur perekonomian suatu negara (Simatupang, 2019).

Peran besar sektor perbankan ini menyebabkan setiap perubahan yang terjadi pada sektor perbankan akan menimbulkan dampak terhadap sektor lainnya. Perusahaan perbankan masih menjadi pilihan bagi para investor untuk menginvestasikan sahamnya karena dalam perusahaan perbankan saham-saham yang ditawarkan memiliki potensi yang bagus. Selain itu sektor perbankan memiliki peran penting untuk pertumbuhan ekonomi karena mampu berperan aktif dalam menunjang pertumbuhan perekonomian. Perusahaan perbankan harus menjaga setiap kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan perbankan gagal dalam menjaga nilai perusahaan ini akan menyebabkan berkurangnya kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (pemilik perusahaan), pihak manajemen yaitu manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimumkan kesejahteraan para pemegang saham, namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimumkan kesejahteraan mereka. Adanya kepentingan antara kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan.

Struktur kepemilikan sebuah perusahaan terdiri dari dua struktur yaitu struktur kepemilikan institusional dan struktur kepemilikan manajerial.

Faktor pertama yang mempengaruhi yaitu kepemilikan manajerial (managerial ownership) merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam mengambil keputusan perusahaan (direktur dan dewan komisaris). Dalam keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan bertindak secara hati-hati karena mereka juga akan menanggung konsekuensi dalam keputusan yang diambilnya. Selain itu, manajer akan termotivasi dalam meningkatkan pengelolaan perusahaannya. Kepemilikan manajerial dapat dilihat dari konsentrasi kepemilikan atau presentase kepemilikan saham oleh dewan direksi dan manajemen. Persentase tersebut diperoleh dari banyaknya jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri (Wirdani, 2018). Kepemilikan Manajerial dapat menjadi solusi dari masalah agency (agency problem) yaitu konflik antara pihak investor dengan pihak manajemen perusahaan dikarenakan kepemilikan investor yang cenderung tidak terlalu besar, sehingga tidak dapat memantau kinerja manajemen dalam meningkatkan laba perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan dengan hasil yang berbeda diantaranya penelitian yang dilakukan oleh oleh Riyanti dan Munawaro, (2021) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Effendi dan Syahril (2019), Alawiyah dkk, (2022) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dapat menggunakan Kepemilikan Institusional karena merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan yang berfungsi sebagai alat memonitor atau melakukan pengawasan perusahaan yang digunakan untuk mencegah manajemen melakukan tindakan-tindakan yang dapat merugikan perusahaan (Wirdani, 2018). Kepemilikan institusional secara mayoritas akan mengurangi kemungkinan perusahaan untuk diakuisisi, sehingga meningkatkan keinginan manajer untuk memperbesar kepemilikan pada perusahaan. Pemilik modal secara institusional mengetahui arti yang sangat penting dalam cara memonitor manajemen, serta kepemilikan saham oleh institusional seperti bank, perusahaan asuransi, kepemilikan oleh institusi-institusi lain serta perusahaan-perusahaan investasi yang tentunya akan menjamin dengan pengawasan serta peningkatan yang lebih optimal serta mekanisme monitoring tersebut akan lebih menjamin dengan cara kemakmuran serta peningkatan terhadap pemilik modal serta mengembangkan profitabilitas Azharin dan Ratnawati, (2022). Kepemilikan institusional yang memantau secara profesional perkembangan investasinya akan mengakibatkan tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen yang sangat tinggi maka potensi kecurangan akan di tekan. Menurut Riyanti dan Munawaro, (2021) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari dan Sekar, (2022) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yaitu struktur modal karena proporsi pendanaan dengan hutang (debt financing) perusahaan, yaitu rasio leverage perusahaan. Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai

perusahaan. Struktur modal merupakan bauran dari segenap sumber pembelanjaan jangka panjang (utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa) yang digunakan perusahaan. Struktur modal termasuk kombinasi yang sesuai diantara saham preferen, saham biasa, hutang jangka pendek tetap, serta hutang jangka panjang. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan bisa mencapai efisiensi maksimal dalam operasionalnya. Tingginya efisiensi operasional juga memberi dampak positif pada peningkatan laba perusahaan. Umumnya, calon investor memakai struktur modal sebagai pertimbangan utama dalam menjalankan investasi di perusahaan terkait (Ermayani dan Lasmanah, 2023). Beberapa penelitian terdahulu meneliti tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan hasil yang berbeda diantaranya Krisnando dan Novitasari, (2021), Riyanti dan Munawaroh, (2021) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Jazuli dkk, (2023) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh Kebijakan deviden. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividennya. Besarnya dividen yang dibagi tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi (Saputra, 2022). Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Kemampuan perusahaan membayar dividen yang besar, maka perusahaan akan memperoleh laba yang besar juga. Untuk meningkatkan kesejahteraannya, investor memiliki tujuan utama yaitu mendapat pengembalian

(return) dalam bentuk dividen maupun capital gain. Disisi lain perusahaan juga memiliki tujuan yaitu mengharapkan perusahaannya tumbuh dan berkembang untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan memberikan dividen kepada pemegang saham.

Penerimaan dividen jika lebih tinggi pada periode saat ini dibandingkan dengan perolehan nilai capital gain pada periode mendatang, sehingga dividen akan lebih diminati daripada capital gain oleh investor yang tidak ingin melakukan spekulasi. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan kebijakan dividen. Jika perusahaan melakukan pembayaran dividen maka nilai perusahaan akan meningkat dan harga saham juga meningkat. Begitupun sebaliknya jika perusahaan mengurangi pembagian dividen, maka kondisi perusahaan akan buruk dan menurunkan harga saham (Sriany, 2023). Beberapa penelitian terdahulu meneliti tentang pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan hasil yang berbeda diantaranya, menurut penelitian yang dilakukan oleh Eka dkk, (2023) menyatakan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Siagian (2022) menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal (Sugiono, 2019). Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan

karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Beberapa penelitian terdahulu meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diantara adalah penelitian Silvia (2021) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kumalasari (2021) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas adanya perbedaan penelitian yang pernah dilakukan dan juga dimana secara keseluruhan variabel variabel ini saling berkaitan secara bersama – sama mempengaruhi pengambilan keputusan manajerial, perilaku pemegang saham, serta kinerja perusahaan secara keseluruhan, sehingga penelitian ini mencoba menguji kembali **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutisonal, Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 – 2023”**

1. 2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023?

3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023?
4. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023.
2. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023.
3. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023.
4. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023.

5. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang ada pada Bursa Efek Indonesia Periode 2021 -2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijelaskan di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan menambah wawasan pembaca dalam mengembangkan ilmu pengetahuan mengenai Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Diharapkan penelitian ini dapat terjadi referensi bagi pihak yang akan melakukan penelitian selanjutnya mengenai Nilai Perusahaan.

2. Manfaat Praktis Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan, gambaran, pemahaman dan tambahan informasi yang dijadikan bahan evaluasi pada perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya pada sektor perbankan. Selanjutnya penelitian ini dapat memberikan pandangan holistik tentang faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan perbankan dan kontribusi terhadap konsistensi dalam laporan keuangan pada perusahaan perbankan sehingga dapat menciptakan laporan keuangan yang benar dan terpercaya. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi bagi para investor ataupun pemilik perusahaan agar tidak salah dalam mengambil keputusan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Akerlof melalui tulisannya yang berjudul *The Market for “Lemons”* pada tahun 1970 dan kemudian dikembangkan kembali oleh Spence (1973) dan Ross (1977). Menurut Brigham dan Houston, (2014) menyatakan bahwa teori sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dengan menyediakan petunjuk bagi para investor mengenai bagaimana pandangan manajemen yang terkait dengan prospek perusahaan. Mengambil keputusan dalam investasi memang tidak bisa dilakukan sembarangan, dibutuhkan berbagai aspek yang harus dipertimbangkan agar tidak salah langkah dan salah satu hal yang bisa diupayakan adalah dengan memahami signalling theory Wulandari, (2022). Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar.

Menurut Widianingrum dan Dillak, (2023) secara prinsip, *signalling theory* adalah suatu keputusan yang diambil oleh investor, emiten atau pemerintah yang nantinya keputusan tersebut akan memberikan sinyal pada pasar akan kecenderungan (*trend*) di masa yang akan datang. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah

untuk perusahaan, dengan mengurangi asimetri informasi. Teori ini digunakan untuk menjelaskan bagaimana kepemilikan saham oleh manajer dan institusi dapat memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kualitas dan prospek perusahaan yang akan datang.

Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Perusahaan (*agent*), Investor (*principal*) dan pihak lain juga dapat menggunakan teori sinyal untuk mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas tinggi.

2.1.2 Teori Keagenan (Agency Theory)

Menurut Jansen dan Meckling (1976), *agency theory* menyatakan bahwa dalam teori keagenan melibatkan hubungan dua pelaku ekonomi yang bertentangan yaitu prinsipal dan agen, yang dimana pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*prinsipal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk

melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang baik bagi prinsipal.

Teori Keagenan menurut Ahmad dan Septriani, (2008) menyatakan tujuan utama teori keagenan adalah menjelaskan bagaimana cara pihak- pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak dengan tujuan meminimalisir cost sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian. *Agency theory* juga menunjukkan bahwa perusahaan dapat dilihat sebagai suatu hubungan kontrak (*loosely defined*) antara pemegang sumber daya. Hubungan utama agency dalam bisnis adalah mereka (antara pemegang saham dan manajer, antara *debtholders* dan pemegang saham). Hubungan ini tidak selalu harmonis, teori keagenan berkaitan dengan konflik *agency*, atau konflik kepentingan antara agen dan pelaku. Hal ini memiliki implikasi untuk tata kelola perusahaan dan etika bisnis. Konflik antara investor dengan pihak manajemen ini dapat dihindari dengan adanya penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Teori ini sangat erat berkaitan dengan *corporate governance* karena hubungan antara manajer (agent) dan pemilik perusahaan (principal) dimana pemilik perusahaan mendelegasikan tanggung jawab kepada manajer dalam pengambilan keputusan. Corporate Governance merupakan prinsip pengelolaan perusahaan yang bertujuan untuk mendorong kinerja perusahaan serta memberikan nilai ekonomis bagi para pemegang saham. Penerapan GCG tentunya dapat mencegah kesalahan dalam pengelolaan organisasi oleh pihak manajemen agar para pemegang saham yang mempunyai kepentingan tidak dirugikan.

Oleh karena itu, *agency theory* telah muncul sebagai model yang dominan dalam literature ekonomi keuangan, dan secara luas dibahas dalam konteks etika

bisnis. Manajemen yang dipilih oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Namun dalam kenyataannya, sering terjadi *agency problem* antara manajemen dengan pemegang saham yang disebabkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen keuangan (Desiyanti, 2023).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hasil penilaian atau persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang pada umumnya sering dikaitkan dengan harga pasar saham, nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin lebih selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjamannya kepada perusahaan.

Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi semua perusahaan, karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan (Krisnando dan Novitasari 2021). Perhitungan nilai perusahaan dapat diukur dengan 3 cara yaitu:

1. Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga Saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham.

Kegunaan price earning ratio adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per sharenya. Price earning ratio menunjukkan hubungan antar pasar saham biasa dengan earning per share. Price earning ratio (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur Price earning ratio (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price earning ratio (PER)} = \frac{\text{Market Price per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadianto, 2001). Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah yang diinvestasikan. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya rasio ini mencapai diatas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin bear rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur Price to Book Value (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

3. Tobin's

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan Oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2021). Rasio Q lebih unggul daripada nilai pasar nilai terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa

nilai perusahaan saat ini secara relative terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Adapun rumus Tobin's Q sebagai berikut : $Q = \frac{(EBV + D)}{(EMV + D)}$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (closing price) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun sedangkan EBV diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya.

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Menurut Wirdani, (2018) Kepemilikan Manajerial dilihat dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen perusahaan sangat ditentukan oleh kinerja manajer perusahaan. Kebijakan yang diberikan manajer akan menentukan besar atau kecilnya laba yang akan dihasilkan perusahaan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase. Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung

risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini dipresentasikan besarnya presentase kepemilikan oleh manajer. Tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase. Kepemilikan pemegang saham oleh manajer, yang dimana tujuannya untuk menyetarakan dengan pemegang saham. Melalui Kebijakan ini diharapkan manajer dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik serta mengarahkan deviden pada tingkat rendah (Dewi dan Sudirgo, 2020). Kepemilikan manajerial merupakan program kebijakan remunerasi guna mengurangi masalah keagenan. Tingkat kepemilikan manajerial ini diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali dengan jumlah saham yang beredar. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan (Jannah, 2023).

2.1.5 Kepemilikan Institusional

Menurut Hemlina, (2023) kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh sebuah instansi atau lembaga keuangan seperti

perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen.

Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Dengan adanya beberapa kelebihan yang dimiliki, investor institusional diduga lebih mampu untuk mencegah terjadinya manajemen laba, dibanding dengan investor individual. Investor institusional dianggap lebih profesional dalam mengendalikan portofolio investasinya, sehingga lebih kecil kemungkinan mendapatkan informasi keuangan yang terdistorsi, karena mereka memiliki tingkat pengawasan yang tinggi untuk menghindari terjadinya tindakan manajemen laba.

Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat derajat pengendalian perusahaan oleh pihak eksternal, sehingga mengurangi biaya keagenan yang timbul dalam perusahaan dan nilai perusahaan juga semakin meningkat. Kepemilikan institusional adalah salah satunya mekanisme utama GCG yang membantu permasalahan keagenan di Jensen dan Meckling (Yusuf, 2020). Kepemilikan institusional diukur sesuai presentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham seperti investor institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Besar kecilnya

jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

2.1.6 Struktur Modal

Menurut Sihono, (2023) Struktur Modal adalah komposisi pendanaan yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal merupakan suatu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal adalah bauran sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan suatu perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan penggunaan dana yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan. Struktur modal sangat penting karena berhubungan langsung dengan posisi keuangan perusahaan. Perusahaan dapat membuat kebijakan terkait struktur modal yang optimal sehingga dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Struktur modal optimal adalah dimana suatu kondisi sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu dengan menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya (Krisnando dan Novitasari, 2021). Struktur modal yang baik yang mencapai keseimbangan risiko dan return sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Pada dasarnya modal di bagi menjadi dua yaitu modal aktif (debet) dan modal pasif (kredit). Dalam perusahaan struktur modal juga sangat penting karena memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah ubah agar diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2.1.7 Kebijakan Deviden

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Dividen adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas atau saham. Dividen memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian, pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham menjadi daya tarik bagi investor karena investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan capital gain karena dividen dianggap bersifat lebih pasti (Yudistira, 2021). Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan.

Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Keuntungan yang dibagikan akan menentukan tingkat kesejahteraan pemegang saham dimana hal tersebut adalah tujuan dari perusahaan. Ketika dividen yang dibagikan semakin besar, kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik dan dinilai menguntungkan. Penilaian yang baik tersebut akan tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang

besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar dan oleh karena itu dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan, melalui rapat umum pemegang saham (RUPS) menentukan pembayaran dan jenis-jenis dividen perusahaan bagi para pemegang saham (Tato, 2022). Dividen yang dibagikan dapat berbentuk:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Pembayaran dividen tunai dilakukan dari laba bersih perusahaan setelah memperhitungkan pajak. Berdasarkan jangka waktu pembayarannya dividen tunai dapat dibagikan secara berkala (*stable amount per share*), *extra dividend*, dan *special dividend*. *Stable amount per share* merupakan dividen diberikan dalam nilai rupiah yang relatif stabil per lembar sahamnya.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Stock Dividend adalah pembayaran tambahan saham kepada para pemegang saham dan menunjukkan penyusunan kembali modal perusahaan, sedangkan proporsi kepemilikan pemegang saham tetap tidak berubah. Jika dividen dibagikan dalam bentuk *stock dividend*, maka tidak terjadi aliran kas keluar (*cash outflows*), namun hanya transaksi pembukuan guna memindahkan sejumlah uang dari perkiraan laba yang ditahan kepada perkiraan modal saham biasa yang disetor.

3. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Stock Split adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi saham nominal yang lebih kecil. Ketika harga saham tinggi sekali sehingga investor tidak mampu membelinya, maka saham tersebut berada dalam kondisi tidak likuid.

4. Pembelian Kembali Saham (*Repurchase of Stock*)

Perusahaan sering harus melakukan pembelian kembali saham perusahaan karena perusahaan memiliki kelebihan kas, dan tidak ada kesempatan investasi yang menguntungkan. Pembelian saham kembali adalah suatu transaksi dimana sebuah perusahaan membeli kembali sahamnya sendiri, sehingga akan menurunkan jumlah saham beredar, meningkatkan EPS dan, sering kali, menaikkan harga saham.

2.1.8 Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva dengan modal. Profitabilitas dapat dicapai dengan menekan biaya operasional agar dapat memperoleh laba yang tinggi.

Profitabilitas merupakan aspek yang harus diperhatikan agar bisnis dapat berjalan dengan lancar. Dalam perusahaan, profitabilitas dipakai guna mengetahui seberapa tinggi untung yang barangkali dihasilkan perseroan atas kegiatan operasionalnya selama periode tertentu. Penggunaan rasio Profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2012:196).

Menurut Munawar (1995) ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yaitu:

1. Jenis perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

2. Umur perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

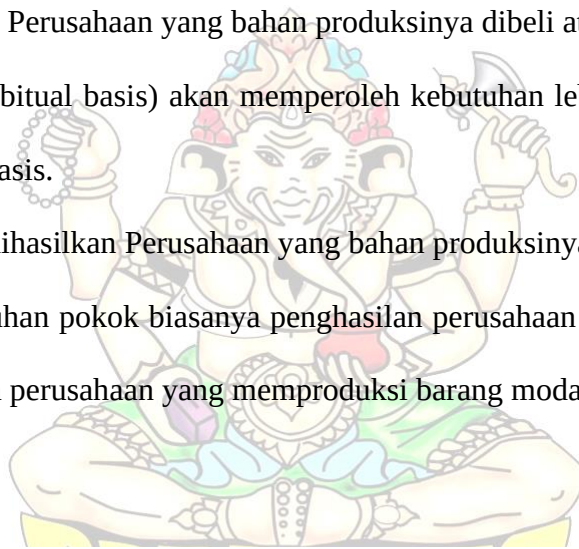
3. Skala perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan.

4. Harga produksi Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil dari pada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

5. Habitat bisnis Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (habitual basis) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil dari pada non habitual basis.

6. Produk yang dihasilkan Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.



2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini, antara lain Mutiasari dkk, (2024) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018 – 2022. Menggunakan teknik pengambilan sampel purposive dengan 140 sampel data. Metode analisis yang digunakan analisis regresi linier berganda yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan.

Penelitian Desiyanti dkk, (2023) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor logam yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2021. Menggunakan analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian Rumokoy dkk, (2023) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang go public di bursa efek Indonesia tahun 2019-2021. Penelitian ini menggunakan metode *asosiatif* dengan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi liner berganda yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan, sedangkan kebijakan deviden dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan.

Penelitian Dewi, (2023) melakukan penelitian dengan judul pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2020. Penelitian ini menggunakan metode teknik purposive sampling dan sample 40 perusahaan property dan real estate. Teknik yang digunakan data asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis korelasi berganda, analisis determinasi, dan uji t. Menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan property dan real estate.

Penelitian Jihan, (2023) melakukan penelitian dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik dan rumah tangga tahun 2020-2022. Teknik yang digunakan metode *purposive sampling* dengan kajian data laporan keuangan tahunan dengan menggunakan teknik analisis data asumsi klasik, regresi liner berganda yang menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Jazuli dkk, (2023) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia tahun 2015-2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dengan metode *purposive sampling* dan analisis regresi liner berganda. Menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Penelitian Wijaya dkk, (2023) melakukan penelitian dengan judul pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor produksi makanan dan minuman di Bali tahun 2018-2021. Metode penelitian yang digunakan kuantitatif dengan menggunakan *purposive sumpling*. Hasil penelitian ini menyatakan struktur modal, kebijakan deviden dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Prima, (2022) melakukan penelitian dengan judul pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan manufaktur subsektor food and baverage yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Menggunakan metode *purposive sampling* dengan teknik analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ratnawati, (2022) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan properti dan real estate tahun 2017-2020. Teknik yang digunakan analisis regresi linier berganda, hasil dari penelitian ini menyatakan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Santono dkk, (2021) melakukan penelitian dengan judul pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan Bank Umum Syariah tahun 2015-2019. Menggunakan metode pengumpulan data *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menyatakan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian – penelitian sebelumnya yaitu sama sama menganalisis tentang faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia, yang dimana faktor tersebut adalah menggunakan variabel independent kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, kebijakan deviden dan profitabilita, serta menggunakan objek penelitian yang sama yaitu laporan keuangan tahunan. Metode yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan analisis regresi linier berganda. Adapun perbedaanya terletak pada sub sektor perusahaan dan tahun yang digunakan untuk penelitian dan adanya tambahan variabel bebas dalam penelitian.

