

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi suatu negara tidak bisa dilepaskan dari perkembangan perusahaan di negara itu sendiri dan juga menimbulkan efek persaingan perusahaan antar negara. Meningkatnya perekonomian suatu negara diindikasikan dengan meningkatnya volume perusahaan yang saling bersaing untuk menunjukkan kualitasnya. Begitu juga dengan menurunnya perekonomian suatu negara dapat dilihat dari kinerja dan produktivitas perusahaan itu sendiri. Suatu perusahaan memiliki andil dalam menggerakkan perekonomian bangsa, karena dengan adanya perusahaan otomatis membuka lapangan pekerjaan, menambah penghasilan pajak daerah ataupun negara. Jika produk perusahaan yang ditawarkan menembus pasar mancanegara tentunya akan menambah devisa negara. Di era industri saat ini, perusahaan dituntut untuk memiliki daya saing dan terus meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena adanya persaingan ketat baik di pasar dalam negeri maupun luar negeri yang menuntut perusahaan untuk terus memperoleh dan mempertahankan keuntungan dengan cara memberikan perhatian penuh pada kegiatan finansial dan juga operasional perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan. 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 (Hery,2017:5).

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik. Ketika nilai perusahaan semakin tinggi, maka kemakmuran yang dirasakan oleh pemegang saham juga semakin tinggi.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai dari sebuah perusahaan diantaranya seperti, kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* (IOS) dan kepemilikan institusional. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan setiap perusahaan, karena memberikan dampak positif bagi perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham, jika suatu perusahaan memiliki harga saham yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mampu dari segi keuangan, hal ini akan menumbuhkan kepercayaan investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus kedepannya. Peningkatan nilai perusahaan akan tercapai apabila adanya kerjasama antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak *stakeholder* dan *shareholder* dalam mengambil keputusan-keputusan yang menyangkut tentang keuangan perusahaan. Akan tetapi pada kondisi yang sesungguhnya penyatuan kepentingan kedua belah pihak tersebut sering kali menemui masalah (Borolla, 2011) .

Kewajiban untuk meningkatkan nilai perusahaan ada pada manajer. Manajer terlebih dahulu harus memaksimalkan kesejahteraan para *shareholder* karena nilai perusahaan yang tinggi itu dapat tercermin dari kesejahteraan para *shareholder* perusahaan itu sendiri. Tapi pada kenyataannya terjadi penyimpangan dalam

pencapaian tujuan tersebut. Kondisi seperti ini akan menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik saham, sehingga muncul konflik di antara kedua belah pihak yang biasa disebut dengan *agency conflict* dan hal tersebut dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yang meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Namun adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan merupakan satu cara yang tepat, karena dengan seperti ini para manajer diberikan kesempatan untuk memiliki saham dalam perusahaan yang dikelolanya dan memiliki kepentingan yang sama pula dengan para pemegang saham lainnya. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan para manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang otomatis akan meningkatkan kesejahteraan pemilik saham dari perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial menurut Christiawan (2007) adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Adanya manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*. Menurut teori keagenan dari Rahmawati (2006), adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham, sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen. Kepemilikan manajerial kemudian dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dimana Solikin (2015) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dapat memberikan kesejajaran antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Azizah (2019) namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Antari (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Secara umum modal perusahaan ada dua sumber, yaitu sumber alternatif modal yang bersumber dari modal sendiri (internal) dan sumber eksternal. Sumber modal internal dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan sumber modal eksternal dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi atau berutang ke bank. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek-efek langsung terhadap posisi *financial* perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal sendiri dapat di hitung menggunakan ratio DER (*Debt To Equity Ratio*). Menurut Sartono (2010:225), struktur modal adalah pertimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban yang ditanggung perusahaan semakin besar.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan struktur modal dan nilai perusahaan dimana Ramdhonah (2019) menyatakan

struktur modal secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bahwa penggunaan hutang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan hutang tersebut dianggap oleh investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik dimasa depan, penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Ratnasari (2016) namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Rachmawati (2015:3) ukuran aset perusahaan diukur sebagai *logaritma natural* (Ln) dari total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung mendapatkan laba lebih besar dibanding perusahaan kecil yang memiliki aset terbatas. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar cenderung mudah dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan dimana Rudangga (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin meningkat pula nilai dari perusahaan tersebut penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Pratama (2016) namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang dikelola secara strategis pada umumnya memiliki tujuan laba, biasanya dinyatakan dalam bentuk laba persaham (Muhammad, 2018). Salah satu alat terpenting untuk menilai kekuatan dari suatu perusahaan adalah analisis keuangan, akan tetapi analisis ini tidak secara otomatis dapat dijadikan asumsi untuk menilai kekuatan suatu perusahaan, ada pendekatan lain yang tidak kalah penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu adanya *Investment Opportunity Set*. Hasnawati, (2005:117) memperkenalkan *Investment Opportunity Set* (IOS) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dengan nilai atau *return* sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) dari suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor terhadap perusahaan dimana pada akhirnya hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Smith dan Watts (dalam Hasnawati, 2005) menyatakan bahwa komponen nilai perusahaan merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang merupakan IOS .

Penelitian Syardiana (2015) menyatakan bahwa IOS menunjukkan hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan yang banyak melakukan investasi cenderung memiliki asset yang bertambah setiap waktu atau bertambah besar kekayaanya. Perusahaan yang bertambah besar dari waktu ke waktu akan dapat menciptakan pandangan positif para investor, sehingga harga saham pada akhirnya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Dharmawan (2019) namun berbeda

dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amanah (2019) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain memiliki investasi yang baik, perusahaan juga harus memiliki tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Struktur kepemilikan dalam mekanisme *Good Corporate Governance* salah satunya adalah kepemilikan institusional, yang berarti kepemilikan saham oleh investor institusional seperti bank, perusahaan investasi, institusi atau lembaga tertentu. Jensen dan Meckling (dalam Candradewi, 2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme pemantauan yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan kepemilikan institusional dan nilai perusahaan dimana Wibowo (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena jumlah saham yang dimiliki pihak institusi banyak sehingga pihak institusi merasa memiliki dengan memberikan pengawasan dan kontrol terhadap pihak manajemen agar berhati-hati dalam menjalankan perusahaan yang dapat mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba (2019) namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Permanasari (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Salah satu sektor yang memiliki peran penting bagi perekonomian dan pembangunan nasional adalah industri pertambangan karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi yang kaya akan sumber daya alam akan dapat menumbuhkan terbukanya perusahaan-perusahaan untuk melakukan eksplorasi pertambangan sumber daya tersebut. Mulai Januari 2021, BEI mengimplementasikan 12 klasifikasi baru atas sektor dan industri perusahaan tercatat yang bernama “*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*” atau IDX-IC. Sektor energi mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa terkait dengan ekstraksi energi yang mencakup energi tidak terburikan (*fossil fuels*) sehingga pendapatannya secara langsung dipengaruhi oleh harga komoditas energi dunia, seperti perusahaan pertambangan minyak bumi, gas alam, batu bara, dan perusahaan-perusahaan yang menyediakan jasa yang mendukung industri tersebut, selain itu sektor ini juga mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa energi alternatif. Industri barang baku mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa yang digunakan oleh industri lain sebagai bahan untuk memproduksi barang final, seperti perusahaan yang memproduksi barang kimia, material konstruksi, wadah dan kemasan, pertambangan logam dan mineral non-energi, produk kayu dan kertas. (www.idx.co.id)

Pada tahun 2016 industri pertambangan termasuk penyumbang terbesar Pemasukan Negara Bukan Pajak (PNBP) sumber daya alam. Kontribusi minyak bumi, gas bumi, dan mineral serta batu bara mencapai Rp. 90 triliun. Dengan porsi mencapai 7,2 persen pertambangan migas dan mineral juga termasuk kontributor utama Produk Domestik Bruto (PDB) tahun 2016 setelah perdagangan, pertanian,

dan jasa konstruksi. Selain itu, industri pertambangan juga memberi setoran Pajak Bumi dan Bangunan terbesar pada tahun 2015 mencapai Rp. 27 triliun (eiti.esdm.go.id). Pada tahun 2019 Kepala Pusat Statistik (BPS) menyatakan sektor pertambangan dan penggalian mengalami penurunan terlihat Atas Dasar Harga Berlaku (ADHB) dan Atas Dasar Harga Konstan (ADHK). Pada triwulan II 2019, ADHB pertambangan dan penggalian tercatat Rp. 292,6 triliun sementara pada triwulan I 2019 lebih tinggi yaitu Rp. 293,9 triliun. Untuk ADHK sektor pertambangan dan penggalian juga tercatat pada triwulan II 2019 Rp. 198,7 triliun lebih kecil dari triwulan I 2019 yaitu sebesar Rp. 199,9 triliun. Pada 1 April 2019 harga saham perusahaan pertambangan yaitu PT Bukit Asam Tbk sebesar Rp4.250 turun menjadi Rp2.180 pada akhir tahun 2019, artinya penurunan sebesar -48,7% (ekbis.sindonews.com).

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada beberapa tahun belakang di industri pertambangan dan adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali dengan topik Pengaruh Kepemilikan Manajaerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.

1.2 Rumusan Masalah

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

- 1) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

- 2) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 3) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 4) Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 5) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.
2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.



3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.
4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.
5. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu akuntansi dan dapat digunakan sebagai bahan pembandingan bagi penelitian terdahulu dan sekaligus sebagai referensi yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian selanjutnya mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a. Bagi investor dan calon investor hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan tolak ukur untuk pengambilan keputusan yang tepat, baik keputusan investasi, kredit maupun yang lain.
- b. Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan dan penetapan kebijakan demi meningkatkan nilai perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan terjadinya fluktuasi nilai perusahaan tersebut (Mahendra, 2019). Menurut Brigham (2013) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi dari pihak luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Juliana, 2019).

Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan sinyal dengan baik mengenai nilai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai perusahaan dapat berada di atas atau di bawah nilai sebenarnya. Asumsi utama dari

teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Apabila investor menginterpretasikan sinyal yang diberikan perusahaan sebagai sinyal yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, maka hal tersebut dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Pengungkapan informasi oleh suatu perusahaan nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan tersebut. Pengungkapan informasi akuntansi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik (*good news*) atau sebaliknya sinyal buruk (*bad news*) di masa mendatang. Teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengetahui perbedaan informasi. Ketika informasi mengenai struktur modal perusahaan terdiri dari utang yang sangat tinggi, maka investor dapat mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut atau tidak (Irawan, 2019).

Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Dorongan untuk mengemukakan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dan *stakeholder* (*principal*). Sinyal yang dimaksud dalam penelitian ini adalah pilihan informasi yang akan diungkapkan oleh perusahaan kepada *stakeholder*-nya. Pemilihan

penyampaian informasi yang tepat tentang kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* dan kepemilikan institusional dapat meningkatkan pandangan positif stakeholder terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Laporan perusahaan mengenai kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* dan kepemilikan institusional merupakan beberapa unsur penting yang dilihat oleh stakeholder dalam menilai perusahaan.

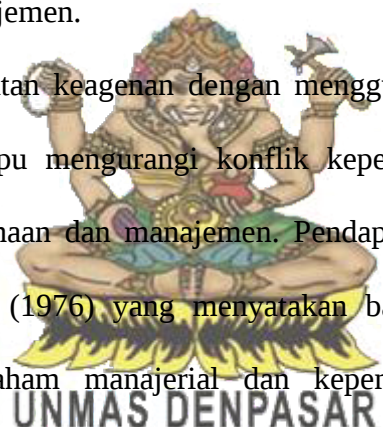
2.1.2 *Agency Theory*



Agency theory menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agen*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jesen dan Meckling, 1976 dalam Priantinahi, 2008). *Principal* merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama *principal*, sedangkan agen merupakan pihak yang di berikan amanat oleh *principal* untuk menjalankan perusahaan. Pemegang saham sebagai *principal* berharap dengan menyerahkan pengelolaannya kepada tenaga-tenaga profesional (manajer), mereka akan mendapatkan pengembalian yang tinggi atas dana yang ditanamkan.

Keputusan adanya pemisahan kewenangan tidak jarang menimbulkan konflik antara pemegang saham dengan manajer. Manajer

yang memiliki kewenangan dalam mengelola perusahaan memiliki cakupan informasi yang lebih luas tentang perusahaan. Tidak seimbangnya informasi yang dimiliki manajer dan pemegang saham ini memicu timbulnya konflik kepentingan. Munculnya konflik antara pemegang saham dan manajemen akan membuat pemegang saham lebih sulit untuk melakukan *monitoring* terhadap manajemen. Selain itu konflik yang terjadi juga dapat menimbulkan munculnya *agency cost* (biaya agensi). *Agency cost* dalam hal ini berarti pengeluaran yang tidak perlu untuk biaya pengawasan untuk membatasi penyimpangan yang dapat dilakukan oleh agen atau manajemen.



Pendekatan keagenan dengan menggunakan struktur kepemilikan dianggap mampu mengurangi konflik kepentingan yang terjadi antara pemilik perusahaan dan manajemen. Pendapat ini didukung oleh Jensen dan Meckling, (1976) yang menyatakan bahwa dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional mampu untuk meminimalkan biaya agensi dan konflik yang terjadi. Dalam penelitian ini variabel-variabel yang sesuai dengan teori keagenan adalah variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional karena kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berfungsi sebagai penyatu kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan jasa untuk dijual. Nilai perusahaan merupakan

persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Sukrini, 2012).

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017:1). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara *real*. Dikatakan secara *real* karena terbentuknya harga dipasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara *real* terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut equilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar di sebut sebagai konsep nilai perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan (Harmono, 2017:50).

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercemin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa perusahaan juga dalam keadaan baik. Menurut Widyasari (2015) tingginya nilai perusahaan mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham dan menjadi indikator penting bagi investor sebelum memutuskan untuk

berinvestasi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan sering diproksikan dengan *price to book value* (Yulianto,2020). *Price to book value* diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Rizkiyanto (2015) secara sederhana menyatakan bahwa PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Nilai perusahaan adalah sebagai dasar nilai pasar, sebab nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum ketika harga saham perusahaan meningkat. Nilai suatu perusahaan dapat ditentukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio dari nilai pasar perusahaan mengindikasikan kinerja dan prospek dari manajemen yang didasarkan pada penilaian investor.

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Menurut Rivandi (2018), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris. Berdasarkan teori, Jensen dan Meckling dalam Dewi *et al* (2017) menyebutkan bahwa pemisahan kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen untuk meningkatkan kemakmuran pada diri mereka sendiri. Adanya kepemilikan

manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebagai akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat dalam perusahaan tersebut. Hal ini sangat potensial dalam mengurangi alokasi sumber daya yang tidak menguntungkan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Menurut Brigham (2013:149) kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan yang berkaitan dengan saham dan opsi yang dimiliki manajer dan direksi perusahaan. Pengambilan keputusan untuk memaksimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan harus diambil oleh seorang manajer dalam menjalankan bisnisnya. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaan sebagai pemegang saham akan meningkat juga.

Pada laporan keuangan perusahaan, kepemilikan manajerial ditunjuk dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi *Stakeholder* perusahaan maka informasi ini akan diungkap dalam catatan atas laporan keuangan. Dalam teori keagenan, kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Argumen tersebut mengindikasikan mengenai pentingnya kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaan (Sulistyo, 2008).

Hubungan struktur kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan merupakan hubungan non-monotonik. Hubungan non-monotonik antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan disebabkan adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka cenderung berusaha untuk melakukan pensejajaran kepentingan dengan *outside owners* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan yang berasal dari investasi mengalami peningkatan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan cara kepemilikan saham oleh manajer, direksi, dan dewan komisaris perusahaan dibagi total dari saham biasa perusahaan yang beredar.

2.1.5 Struktur Modal

Struktur modal merupakan campuran atau kumpulan dari utang, saham preferen dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang modal (Brigham, 2013). Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan

antara risiko dengan tingkat pengembalian investasinya. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang digambarkan melalui pertimbangan antara modal sendiri dengan utang jangka panjang (Riyanto, 2001). Struktur modal adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Sedangkan menurut Dewi (2017) yang dimaksud dengan struktur modal adalah pertimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, yaitu dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga dapat memaksimalkan perusahaan (Rizaldi, 2019). Struktur keuangan menggambarkan susunan keseluruhan sebelah kredit neraca yang terdiri atas utang jangka pendek, utang jangka panjang, modal saham dan laba yang ditanam kembali. Struktur modal dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan *ratio* pengukuran yang menunjukkan perbandingan total hutang dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2015:157). Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu

perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajiban (Riyanto, 2011:52).

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan atau *Firm Size* adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. *Firm Size* merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Rodoni, 2014:125).

Menurut Wardhany *et al* (2019), suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi

kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil (Dewi, 2017).

Berdasarkan pendapat para ahli diatas dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Menurut Sudana (2015:63) ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori:

a) Perusahaan Besar

Perusahaan besar merupakan perusahaan yang memiliki total aset yang besar. Perusahaan ini biasanya merupakan perusahaan yang telah *GoPublic* di pasar modal dan memiliki aset sekurang kurangnya Rp. 200 milyar.

b) Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah merupakan perusahaan yang memiliki total aset 2 milyar - 200 milyar, dan perusahaan ini biasanya *listing* di pasar modal pada papan pengembangan kedua.

c) Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil merupakan perusahaan yang memiliki aset kurang dari 2 milyar, dan biasanya perusahaan ini belum terdaftar di Bursa Efek. Sedangkan menurut UU No. 20 tahun 2008 mengklasifikasi ukuran perusahaan dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar, pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan jika dilihat dari total aset yang dimiliki dalam kegiatan operasionalnya dan jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam perusahaan. Namun, kebebasan yang dimiliki manajemen menjadi kekhawatiran bagi pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Lihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinilai dengan *log total assets*. *Log total assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikansi antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai dari total aset dibentuk menjadi

logaritma natural. Konversi ini bertujuan untuk membuat data aset terdistribusi.

2.1.7 *Investment Opportunity Set (IOS)*

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang (Mulyadi, 2016:284). Penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Jadi prospek perusahaan dapat ditaksir dari *investment opportunity set (IOS)*, yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa akan datang dengan *net present value* positif. Menurut Syardiana (2015) IOS merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan di masa yang akan datang dengan *net present value positif*. Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh tinggi dianggap dapat menghasilkan return yang tinggi pula. Penelitian ini menggunakan *market value to book value of assets* sebagai proksi dari *investment opportunity set*. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu

proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain.

2.1.8 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Pihak institusi yang dimaksud dalam hal ini adalah pemerintah, LSM (Lembaga Swadaya Masyarakat), perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan perusahaan swasta (Wiranata, 2013). Kepemilikan institusional merupakan satu alat yang digunakan untuk mengurangi konflik agensi. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Pengawasan ini perlu dilakukan demi menjamin kemakmuran para pemegang saham dan pengaruh kepemilikan institusional sebagai pengawas dapat dilihat dari tingkat investasinya yang besar dalam pasar modal (Sukrini, 2012). Kepemilikan institusional dianggap sebagai pihak yang paling tepat dalam melakukan pengawasan karena kepemilikan institusional memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memanfaatkan informasi keuangan dengan melakukan analisa terhadap informasi laba perusahaan serta melakukan evaluasi terhadap kinerja manajemen dibandingkan pihak lainnya. Selain itu, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan, pemegang saham akan memiliki pengaruh yang kuat terhadap manajemen sehingga mampu meminimalkan dan mencegah tindakan *opportunistic* yang dilakukan manajemen (Wida, 2014). Kepemilikan institusional dapat

diukur dengan cara membandingkan antara saham yang dimiliki oleh investor institusional dengan total saham yang beredar.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

- 1) Hasil penelitian Priani (2021) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, CSR, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas, CSR dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
- 2) Hasil penelitian Dewi (2019) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil tersebut menunjukkan profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- 3) Hasil penelitian Widiyanti (2020) meneliti tentang pengaruh *leverage*, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada industri *real estate* dan *property* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *leverage*,

profitablilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- 4) Hasil penelitian Sugianti (2019) meneliti tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- 5) Hasil penelitian Hariwangsa (2021) meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food And Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 6) Hasil penelitian Paramartha (2020) meneliti tentang Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, Struktur Modal, *Earning Per Share* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2019. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan



sedangkan profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- 7) Hasil penelitian Mahendra (2019) meneliti tentang Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015.2017. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran dewan komisaris juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 8) Hasil penelitian Wardhany (2019) yang meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 pada periode 2015-2018). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 9) Hasil penelitian Suarnawa (2021) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan keputusan

pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

10) Hasil penelitian Rosa (2020) meneliti tentang Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

11) Hasil penelitian Yudha (2019) meneliti Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *Corporate Social Responsibility* dan *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

12) Hasil penelitian dari Dewi (2020) meneliti tentang Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG), Investment Opportunity Set (IOS) dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

13) Hasil penelitian dari Murniasih (2018) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel profitabilitas dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

14) Hasil penelitian dari Yudistira (2020) meneliti tentang Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan aset dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur.

15) Hasil penelitian dari Tambalean (2018) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada obyek penelitian yaitu perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, variabel yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* dan kepemilikan institusional, serta periode penelitian dengan tahun terbaru 2019-2021. Sedangkan persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada lokasi penelitian yaitu Bursa Efek Indonesia dan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian.

