

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investor yang ingin berinvestasi pada sebuah perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai aspek secara cermat, karena investasi dalam jumlah besar juga membawa risiko yang tinggi. Tujuan utama investor adalah memperoleh keuntungan yang lebih besar dari modal yang ditanamkan, sehingga perusahaan yang dipilih harus mampu memberikan manfaat finansial bagi pemegang sahamnya. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting bagi investor, karena mencerminkan keberhasilan perusahaan yang sering kali diukur melalui harga saham di pasar. Harga saham ini menggambarkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara nyata. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar daya tariknya bagi investor untuk berinvestasi (Adnyana dan Melati, 2020).

Perkembangan pasar modal di Indonesia secara umum tercermin melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang menggambarkan pergerakan harga seluruh saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG sering digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai kinerja pasar modal secara keseluruhan. Menurut Yandes, dkk. (2024), fluktuasi IHSG mencerminkan dinamika ekonomi domestik maupun global, sehingga ketidakstabilannya dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek investasi di Indonesia.

Perkembangan IHSG dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan adanya fluktuasi yang cukup dinamis. Pada tahun 2022, IHSG ditutup pada level 6.850,

kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2023 hingga mencapai level 7.272, sebelum kembali melemah pada tahun 2024 dengan penutupan di level 7.079 (Lobo, dkk. 2024). Kondisi ini menggambarkan bahwa pasar modal Indonesia tidak lepas dari pengaruh faktor global seperti fluktuasi harga komoditas dan kebijakan suku bunga, maupun faktor domestik seperti stabilitas ekonomi nasional. Perubahan tersebut pada akhirnya turut memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.

Salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar terhadap pergerakan IHSG adalah sektor pertambangan. Menurut Fitri dan Zahar (2020), sektor ini berperan strategis dalam perekonomian nasional karena menyediakan sumber daya energi dan mineral yang dibutuhkan untuk pembangunan dan pertumbuhan industri. Tidak hanya itu, sektor pertambangan juga menarik perhatian investor karena dianggap mampu memberikan tingkat keuntungan yang menjanjikan. Namun, sektor ini tetap menghadapi berbagai tantangan, baik yang bersumber dari kondisi global, seperti gejolak harga komoditas dan perlambatan ekonomi dunia, maupun faktor internal perusahaan itu sendiri.

Beberapa tahun terakhir, sektor pertambangan di Indonesia juga diwarnai oleh fenomena terkini yang turut memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Salah satunya adalah isu ekspansi industri nikel di kawasan Raja Ampat yang memunculkan polemik karena wilayah tersebut memiliki keanekaragaman hayati yang tinggi. Ketegangan antara kepentingan ekonomi dan pelestarian lingkungan menimbulkan ketidakpastian yang dapat memengaruhi sentimen pasar terhadap perusahaan tambang nikel di Indonesia (Laia, 2025).

Selain itu, momentum penting dalam industri pertambangan nasional terlihat dari keberhasilan Indonesia mengambil alih mayoritas saham PT Freeport Indonesia. Pengambilalihan ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan Indonesia mengelola sumber daya alamnya secara mandiri, sekaligus memperkuat citra dan prospek industri pertambangan nasional. Perubahan struktural tersebut turut mempengaruhi persepsi publik dan investor terhadap nilai perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI (Palandi, dkk. 2025).

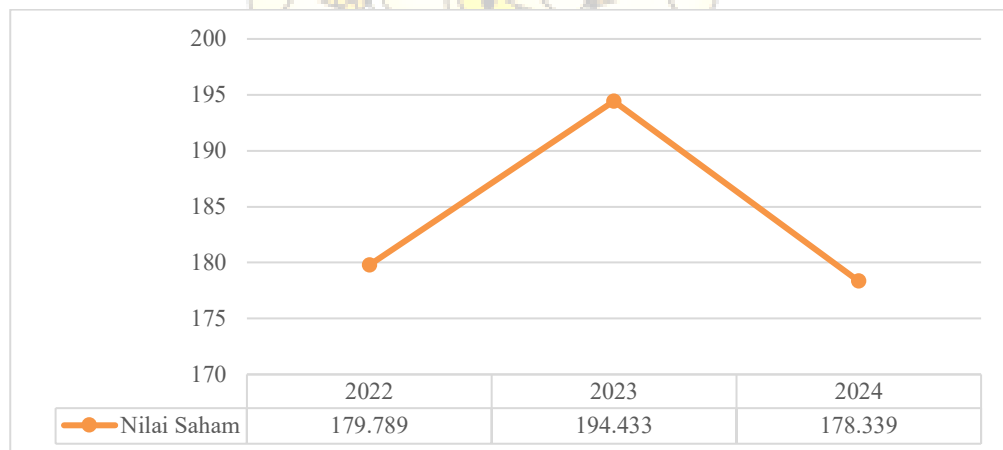
Bagi perusahaan pertambangan, memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tujuan yang sangat penting. Nilai perusahaan pada dasarnya mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk menanamkan modal pada entitas pertambangan (Paat, dkk. 2021). Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan, yang pada gilirannya mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menciptakan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan pertambangan berupaya mencapai tujuan akhirnya, yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham, melalui penguatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan pertambangan juga dapat dipahami sebagai harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual, yang mencerminkan nilai aset tambang yang dimiliki sekaligus citra perusahaan di mata publik. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin baik pula reputasi yang terbentuk di industri. Dalam praktiknya, nilai perusahaan pertambangan erat kaitannya dengan harga saham, karena harga saham yang diperdagangkan di pasar modal mencerminkan persepsi investor terhadap kondisi finansial,

cadangan sumber daya, dan prospek eksplorasi perusahaan. Sehingga, nilai perusahaan di sektor ini menjadi tolak ukur penting yang dapat memengaruhi keputusan investasi (Nasution, dkk. 2020).

Gambaran yang lebih jelas mengenai dinamika pasar terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan dapat dilihat melalui data pergerakan harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022–2024.

Gambar 1.1
Pergerakan Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2022-2024



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa harga saham perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuasi sepanjang periode 2022–2024. Pada tahun 2022, nilai saham tercatat sebesar 179,789, kemudian meningkat pada tahun 2023 menjadi 194,433, sebelum kembali menurun di tahun 2024 dengan nilai 178,339. Perubahan harga saham tersebut secara langsung mencerminkan naik turunnya nilai perusahaan, karena harga saham merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memberikan manfaat finansial bagi pemegang saham. Pergerakan tersebut mencerminkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya

dipengaruhi oleh dinamika pasar global, tetapi juga oleh faktor internal yang melekat pada perusahaan, seperti likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan.

Likuiditas juga menjadi salah satu hal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut, dan sebaliknya jika semakin rendah tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin buruk kinerja perusahaan tersebut (Defni dan Rahayu, 2021). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi biasanya lebih berpeluang mendapat berbagai macam dukungan dari pihak-pihak luar, seperti lembaga keuangan, kreditur dan juga pemasok bahan baku.

Penelitian Nasution, dkk. (2020), Iman, dkk. (2021) menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Samiun, dkk. (2021) serta Salainti dan Sugiono (2020) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Artati (2020) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar berpengaruh positif pada peningkatan nilai perusahaan. Entitas bisnis yang berskala besar umumnya memiliki kinerja yang lebih baik dan lebih menarik bagi investor (Khotimah, 2022). Hal ini disebabkan karena perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih mudah dan luas terhadap sumber daya dan permodalan, yang pada

gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, skala perusahaan dapat menjadi faktor kunci dalam menarik investasi dan mendorong pertumbuhan nilai. Menurut Kusuma, dkk. (2022:72), perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, peluang kerjasama, serta lebih mampu bersaing dalam industri yang digelutinya.

Penelitian Nurmansyah (2023), Novelia (2020), Hidayat (2022) serta Christiaan (2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari Dewi dan Praptoyo (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah struktur kepemilikan. Tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan agar kesejahteraan pemegang saham semakin meningkat (Marsinah, 2021). Struktur kepemilikan sendiri mencakup kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing yang masing-masing dapat memberikan pengaruh berbeda terhadap nilai perusahaan (Marsinah, 2021).

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, di mana tingkat kepemilikan yang lebih tinggi oleh institusi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan stabilitas perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang kuat cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dan nilai pasar yang lebih tinggi, karena institusi memiliki sumber daya dan keahlian untuk mempengaruhi keputusan manajerial secara positif

(Sari, dkk. 2022). Selain itu, kepemilikan institusional juga berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang efektif, mengurangi risiko perilaku manajerial yang merugikan serta meningkatkan transparansi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pratiwi, 2022).

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena ketika manajer memiliki saham perusahaan, kepentingan mereka akan lebih selaras dengan pemegang saham. Hal ini dapat menciptakan dorongan bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan demi keuntungan bersama. Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Shanti dan Kusumawardhany, 2024). Selain itu, kepemilikan manajerial juga dapat mendorong pengambilan keputusan yang lebih baik serta pengelolaan risiko yang lebih efektif, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Wulandari, 2022).

Kepemilikan asing juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingkat kepemilikan saham oleh investor asing dapat meningkatkan kredibilitas dan reputasi perusahaan di pasar global. Perusahaan dengan kepemilikan asing yang tinggi biasanya memiliki akses yang lebih baik terhadap modal, teknologi, serta jaringan internasional yang dapat dimanfaatkan untuk ekspansi bisnis (Prabowo dan Sari, 2022). Lebih jauh lagi, kepemilikan asing dapat mendorong perusahaan untuk menerapkan standar transparansi dan tata kelola yang lebih tinggi, karena investor asing menuntut

praktik pengungkapan informasi yang lebih baik. Hal ini membuat perusahaan semakin kompetitif dan meningkatkan nilai di pasar (Putri, 2025).

Penelitian Damarani, dkk. (2024) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Paulina, dkk. (2022) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Asari, dkk. (2021) menyatakan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Hadiansyah, dkk. (2022) serta Pramadhaningtyas, dkk. (2024) yang menyatakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fluktuasi nilai perusahaan di sektor pertambangan, pentingnya faktor internal perusahaan, serta perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini akan dilakukan kembali untuk menguji “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Stuktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024”.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Rumusan masalah penelitian berdasarkan uraian dari latar belakang adalah sebagai berikut.

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024?
- 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024?

- 3) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024?
- 4) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024?
- 5) Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian berdasarkan uraian rumusan permasalahan yang telah dikemukakan di atas adalah sebagai berikut.

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian berdasarkan tujuan penelitian di atas diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak sebagai berikut.

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, serta juga diharapkan sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan yang secara teoritis dipelajari di bangku perkuliahan.

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pihak perusahaan pertambangan untuk menilai likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan di masa yang akan datang serta membantu pertambangan untuk menilai setiap kinerja perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Agency Theory*

Teori agensi menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik modal) dan agen (manajemen). Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan ini merupakan kontrak di mana satu atau lebih prinsipal menyewa agen untuk menjalankan layanan demi kepentingan mereka, dengan mendelegasikan sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori ini berkaitan erat dengan *Good Corporate Governance* (GCG) karena fokus pada interaksi langsung antara prinsipal dan agen.

Konflik keagenan muncul ketika agen lebih mementingkan kepentingan pribadinya daripada kepentingan prinsipal. Konflik ini dibagi menjadi dua tipe: Tipe 1 terjadi pada perusahaan dengan struktur kepemilikan saham yang terdistribusi luas, umumnya di negara-negara *common law* seperti Amerika Serikat, Jepang, dan Inggris. Sementara itu, Tipe 2 terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan yang terpusat, di mana perusahaan publik di Asia Tenggara, termasuk Indonesia, sering kali dikendalikan oleh pemegang saham utama atau keluarga.

Ada tiga asumsi dasar mengenai sifat manusia yang mendasari teori agensi:

- 1) Manusia cenderung mementingkan diri sendiri.
- 2) Pemikiran manusia terbatas dalam hal persepsi masa depan.
- 3) Manusia berusaha menghindari risiko.

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, manajer sebagai individu mungkin akan melakukan tindakan oportunistik, lebih mengutamakan kepentingan pribadi, sementara pemegang saham lebih tertarik pada peningkatan hasil keuangan dan investasi mereka dalam perusahaan.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan alasan-alasan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal (Firmansyah dan Yuniningsih, 2023). Teori ini berfungsi memberikan kemudahan bagi investor untuk mengembangkan sahamnya yang dibutuhkan oleh manajer perusahaan dalam menentukan arah atau prospek kedepannya. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi asimetri informasi, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya. Dengan demikian dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang (Indrayani, dkk. 2022).

Investor akan menginterpretasikan sinyal ini untuk menilai risiko dan potensi keuntungan berinvestasi di perusahaan. Sinyal yang positif, seperti laba yang tinggi, produk baru yang inovatif, dan tata kelola yang baik, dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, sinyal yang negatif, seperti laba yang menurun, skandal akuntansi, dan tata kelola yang buruk, dapat menurunkan kepercayaan investor dan menyebabkan harga saham turun (Yasri dan Achyani, 2024).

Penelitian ini memakai *Signalling Theory* bersumber pada penggunaan variabel independen meliputi kebijakan hutang yang dilihat pada besarnya

tingkatan hutang perusahaan, tingginya tingkatan hutang perusahaan akan meningkatkan resiko perusahaan, biaya ekuitas akan bertambah yang akan berakibatkan pada turunnya harga saham serta menurunnya nilai dari perusahaan tersebut. Kebalikannya, kecilnya tingkatan hutang akan berakibat baik pada nilai perusahaan yang akan membagikan sinyal positif untuk calon investor. Manajemen perusahaan yang didasari motivasi signaling yang berkaitan dengan pembagian dividen ialah harapan bahwa kinerja perusahaan bisa membagikan sinyal positif terhadap suatu investasi. Sinyal ini akan membawa para investor untuk berinvestasi melalui pembelian saham perusahaan. Semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan, maka dapat mendorong terbentuknya kenaikan volume transaksi perdagangan saham perusahaan tersebut. Keadaan ini akan berakibat pada peningkatan harga pasar saham perusahaan ataupun nilai perusahaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai sebuah entitas, yang berkaitan erat dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai jumlah yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Silaban (2020) menyatakan bahwa perbandingan antara harga pasar per lembar saham dan nilai bukunya dapat memberikan gambaran tentang bagaimana nilai perusahaan dipersepsikan oleh investor. *Enterprise value* (EV), yang juga dikenal sebagai *firm value*, merupakan konsep yang krusial

bagi investor karena mencerminkan penilaian pasar terhadap keseluruhan perusahaan.

Nilai perusahaan terbentuk melalui indikator nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang investasi yang ada. Peluang investasi dapat memberikan sinyal positif mengenai potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering kali terkait dengan harga saham. Ketika harga saham meningkat, nilai perusahaan juga cenderung meningkat. Sebaliknya, jika nilai perusahaan rendah, harga sahamnya pun akan cenderung rendah. Oleh karena itu, nilai perusahaan sangat penting untuk menarik minat investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan untuk menghasilkan arus kas, tetapi juga dipengaruhi oleh karakteristik operasional dan keuangan perusahaan (Salsabilla dan Rahmawati, 2021).

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini menunjukkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan (Winata dan Triyonowati, 2020).

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, terutama hutang yang akan segera jatuh tempo. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu

melunasi kewajiban tersebut dengan aset lancar yang tersedia. Jika perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki likuiditas yang baik. Untuk menjaga likuiditas, perusahaan perlu memiliki tingkat ketersediaan kas yang cukup atau aset lancar lainnya yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi kas (Iman, dkk. 2021).

Likuiditas dapat diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan kecukupan aset lancar untuk membayar hutang yang jatuh tempo. Semakin tinggi *current ratio*, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dan sebaliknya (Iman, dkk. 2021). *Current ratio* dipilih sebagai indikator likuiditas karena dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai kesehatan keuangan perusahaan dalam jangka pendek serta menjadi salah satu acuan penting bagi kreditor maupun investor dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban tepat waktu.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan, menurut Silaban (2020), didefinisikan sebagai rata-rata total penjualan bersih selama tahun yang bersangkutan hingga beberapa tahun sebelumnya. Jika penjualan melebihi biaya variabel dan biaya tetap, maka perusahaan akan memperoleh pendapatan sebelum pajak. Dengan meningkatnya nilai penjualan, nilai perusahaan juga akan meningkat. Ukuran perusahaan dapat dievaluasi dari berbagai aspek, seperti total aset, total

penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja, dan lainnya. Semakin besar nilai dari indikator-indikator tersebut, semakin besar pula ukuran perusahaan.

Caroline dan Wijaya (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya sebuah perusahaan yang terlihat dari total nilai asetnya. Perusahaan yang lebih besar cenderung menarik perhatian lebih banyak investor karena dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil. Stabilitas ini membuat investor lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut, yang pada gilirannya dapat menyebabkan kenaikan harga saham di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi tinggi terhadap perusahaan besar dalam hal dividen. Peningkatan permintaan saham akan mendorong kenaikan harga saham di pasar, menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki "nilai" yang lebih tinggi.

Berdasarkan teori-teori di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah total aset yang dimiliki oleh suatu entitas. Semakin besar total aset tersebut, semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ukuran perusahaan diyakini memengaruhi nilai perusahaan; ukuran yang lebih besar mencerminkan perkembangan dan pertumbuhan yang baik, sehingga nilai perusahaan meningkat. Peningkatan nilai ini dapat dilihat dari total aset yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.6 Kepemilikan Institusional

Menurut Rahayu dan Wahyudi (2024), kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan lembaga lainnya.

Kepemilikan ini memiliki peran penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional, pengawasan terhadap perusahaan dapat dilakukan secara lebih optimal. Pengawasan yang lebih baik ini bertujuan untuk menjamin kesejahteraan pemegang saham. Sebagai agen pengawas, institusi-investor sering kali melakukan pengawasan ketat melalui investasi mereka yang signifikan di pasar modal. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional, semakin kuat pula pengawasan dan kontrol terhadap manajemen untuk mencegah perilaku oportunistik.

Kepemilikan institusional juga dianggap sebagai salah satu mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi memungkinkan pihak eksternal perusahaan untuk melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajemen. Dengan proporsi kepemilikan yang besar, investor institusional dapat mendorong manajemen untuk menerapkan prinsip-prinsip akuntansi konservatif guna menghindari manipulasi kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat menjadi alat penting dalam memastikan transparansi dan akuntabilitas manajemen (Lillah dan Yuyetta, 2023).

Menurut Maulana dan Widyawati (2024), kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Investor institusional sering dianggap sebagai pengawas yang efektif terhadap keputusan manajerial karena mereka memiliki insentif kuat dan kemampuan yang lebih baik untuk memantau kinerja manajemen dibandingkan pemegang saham individu. Dengan tingkat kepemilikan yang signifikan, investor institusional dapat mencegah tindakan

oportunistik manajer, menjaga stabilitas perusahaan, dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa keberadaan investor institusional mampu memitigasi masalah keagenan dan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan melalui pengawasan yang lebih baik dan kontrol langsung terhadap pengambilan keputusan manajemen.

2.1.7 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham oleh manajer berpengaruh terhadap kinerja manajemen dalam mengoptimalkan perusahaan, yang pada gilirannya berdampak positif terhadap keberlangsungan hidup perusahaan. Kepemilikan manajerial merujuk pada pemegang saham dari pihak manajemen yang terlibat aktif dalam pengambilan keputusan di perusahaan, seperti direktur dan komisaris. Ketika manajer juga merupakan pemegang saham, mereka cenderung berusaha lebih keras untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga mereka dapat menikmati keuntungan dari kepemilikan tersebut (Latuconsina dan Darmawati, 2024).

Semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajer, semakin proaktif mereka dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham, yang akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka memiliki kepentingan langsung dalam hasilnya. Kinerja yang meningkat akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Natalia dan Bertuah, 2022).

Dengan adanya kepemilikan manajerial yang lebih besar, ada asumsi bahwa nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya

kepemilikan manajemen. Namun, hal ini juga dapat menimbulkan masalah keagenan, di mana agen yang ditunjuk oleh prinsipal tidak selalu bertindak sesuai dengan tujuan pemegang saham.

2.1.8 Kepemilikan Asing

Menurut Wahyuni, dkk. (2020), kepemilikan saham dalam sebuah perusahaan merupakan faktor krusial yang menentukan kinerja perusahaan dan, pada akhirnya, memengaruhi nilai perusahaan. Dua aspek penting yang harus diperhatikan dalam kepemilikan saham adalah konsentrasi kepemilikan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan kepemilikan oleh manajer (*manager ownership*).

Kepemilikan asing mengacu pada persentase saham yang dimiliki oleh investor asing. Menurut Undang-Undang No. 25 Tahun 2007, pasal 1 angka 6, kepemilikan asing mencakup individu warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang berinvestasi di Indonesia. Perusahaan multinasional atau pemilik asing sering kali memperoleh legitimasi dari para pemangku kepentingan berdasarkan pasar asal mereka, yang dapat memberikan keberlangsungan jangka panjang. Pemerintah juga mengeluarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 1055/KMK.013/1989 yang mengatur bahwa pemodal asing diizinkan untuk memiliki maksimum 49% saham di pasar perdana dan di Bursa Efek (Maharani, 2024).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

- 1) Penelitian yang dilakukan Wardana dan Susanti (2022) yang meneliti analisis pengaruh ukuran Perusahaan dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan.

Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Variabel independen profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, kepemilikan asing, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun periode penelitian, dari Tahun 2017 sampai dengan 2021. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan asing dan kinerja lingkungan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan aset dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat dan semakin tinggi pertumbuhan aset maka nilai perusahaan akan menurun. Tetapi sebaliknya, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 2) Astini, dkk. (2022) meneliti kinerja lingkungan (*proper*), kinerja keuangan, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Variabel independen adalah kinerja lingkungan (*proper*), kinerja keuangan, kepemilikan

asing, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan publik. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi berganda. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) Kinerja lingkungan (*Proper*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 2) Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 3) Kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 4) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 5) Kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- 3) Wardana, dkk. (2023) menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2021. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tersebut, dengan sampel ditentukan berdasarkan perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Sebaliknya, kebijakan hutang dan *investment opportunity set* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- 4) Bakhtiar, dkk. (2021) meneliti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit terhadap nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Populasi dari penelitian ini yang dijadikan objek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di (Bursa Efek Indonesia) BEI pada tahun 2014 – 2018. Teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan Berdasarkan analisis data dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan bahwa Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kepemilikan Institusional dan Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 5) Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dwicahyani, dkk. (2022) menguji pengaruh *Leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan perusahaan *consumer non-cyclicals*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 sampai tahun 2020. Teknik analisis yang digunakan adalah menggunakan analisis regresi berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa: ukuran perusahaan memiliki pengaruh

terhadap nilai perusahaan. *Leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 6) Penelitian yang dilakukan oleh Rossa, dkk. (2023) menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2021. Populasi dalam penelitian ini adalah 43 perusahaan perbankan, dengan jumlah sampel sebanyak 40 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 7) Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mastuti dan Prastiwi (2021) meneliti pengaruh kepemilikan institusional, dan ukuran dewan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, *board size*, profitabilitas dan ukuran dewan. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *board size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai

perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan *board size* terhadap nilai perusahaan.

- 8) Purba (2021) meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2018. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 16 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan kepemilikan publik berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

- 9) Penelitian sebelumnya adalah Sasanti, dkk. (2024) meneliti tentang *Corporate Social Responsibility (CSR) and Ownership Structure (Institutional Ownership, Managerial Ownership, Foreign Ownership) on Company Value*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah CSR, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia pada periode 2019- 2021. Sampel penelitian sebanyak 63 perusahaan ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan industri dasar dan kimia yang telah go public, tidak mengalami kerugian dan menerbitkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2019-2021. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa pelaksanaan CSR hanya untuk memenuhi kontrak sosial perusahaan dan masyarakat karena jika semakin besar dana yang dikeluarkan untuk kegiatan ini, maka akan berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan sehingga nilai perusahaan juga menurun. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kepemilikan isntitusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan tidak dapat mengintervensi untuk menaikkan nilai perusahaan di masa pandemi karena faktor eksternal yang memiliki pengaruh lebih kuat.

- 10) Syane dan Jaeni (2021) meneliti tentang pengaruh *Corporate Governance*, Kinerja Lingkungan, dan Ukuran Perusahaan terhadap pengungkapan CSR. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Corporate Governance*, Kinerja Lingkungan, dan Ukuran Perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Populasi yang dipakai pada penelitian ini merupakan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam tahun 2017-2019 yang berjumlah 492 perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 73 perusahaan. Teknik analisis data yang dipakai adalah analisis regresi linear berganda. Merujuk hasil pengujian dan pemaparan di atas terkait pengaruh *corporate governance*, kinerja lingkungan dan ukuran perusahaan terhadap CSRD pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019 memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi CSRD. Sementara itu, Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap CSRD. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu koefisien determinasi yang menunjukkan bahwa CSRD dapat diuraikan oleh variabel yang ada pada penelitian ini hanya sebesar 1,6%, sedangkan sisanya 98,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Lantaran itu bagi peneliti kedepannya dinantikan untuk menambah tahun analisis dan variabel-variabel yang lebih dapat menjelaskan/mempengaruhi CSRD.

Seluruh penelitian terdahulu memiliki persamaan dengan penelitian ini karena sama-sama mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan. Pada sisi metodologi, hampir semua penelitian menggunakan analisis regresi berganda, sehingga memberikan landasan teoritis dan teknis yang serupa dengan penelitian ini.

Perbedaan utama terletak pada objek, periode, dan ruang lingkup penelitian. Penelitian terdahulu umumnya berfokus pada sektor manufaktur, perbankan, atau properti dengan periode 2014–2021, sedangkan penelitian ini menitikberatkan pada perusahaan pertambangan di BEI periode 2022–2024.