

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI
KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

SKRIPSI

OLEH

ADI FIRMANSYAH

NIM. 15622200



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN
TANJUNGPINANG
2019**

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI
KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Mengikuti
Seminar Usulan Penelitian dan Penyusunan Skripsi

OLEH

NAMA : ADI FIRMANSYAH

NIM : 15622200

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN
TANJUNGPINANG
2019**

TANDA PERSETUJUAN / PENGESAHAN SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
ANEKA INDUSTRI DAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Diajukan kepada :

Panitia Komisi Ujian
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan
Tanjungpinang

Oleh

Nama : Adi Firmansyah
NIM : 15622200

Menyetujui :

Pembimbing Pertama,



Hendy Satria, SE., M.Ak
NIDN. 1015069101 / Lektor

Pembimbing Kedua,



Marina Lidya, M.Pd
NIDN. 1024037602 / Asisten Ahli

Mengetahui,
Ketua Program Studi



Sri Kurnia, S.E., Ak., M.Si., CA
NIDN. 1020037101 / Lektor

Skripsi Berjudul

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
ANEKA INDUSTRI DAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang Dipersiapkan dan Disusun Oleh :

Nama : ADI FIRMANSYAH
NIM : 15622200

Telah dipertahankan di depan panitia Komisi Ujian Pada Tanggal Tiga Belas
Bulan Desember Tahun Dua Ribu Sembilan Belas dan dinyatakan Telah
Memenuhi Syarat Untuk Diterima Panitia Ujian

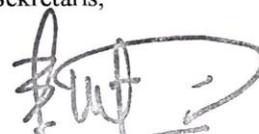
Panitia Komisi Ujian

Ketua,



Hendy Satria, SE., M.Ak
NIDN. 1015069101 / Lektor

Sekretaris,



Charly Marlinda, SE.M.Ak.Ak.CA
NIDN. 1029127801 / Lektor

Anggota,



Bambang Sambodo, SE., M.Ak
NIDK. 8833900016 / Asisten Ahli

Tanjungpinang, Desember 2019
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang

Ketua



Charly Marlinda, SE.M.Ak.Ak.CA
NIDN. 1029127801 / Lektor

PERNYATAAN

Nama : Adi Firmansyah
NIRM : 15622200
Tahun Angkatan : 2015
Indeks Prestasi Kumulatif : 3,61
Program Studi : Akuntansi
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri dan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018.

Dengan ini menyatakan sesungguhnya bahwa isi dari materi dari skripsi ini adalah hasil karya sendiri dan bukan rekayasa maupun karya orang lain.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan apabila ternyata dikemudian hari saya membuat pernyataan palsu, maka saya siap diproses sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Tanjungpinang, 26 Oktober 2019

Penyusun,



Adi Firmansyah

NIM : 15622200

HALAMAN PERSEMBAHAN



Alhamdulillah...Alhamdulillah...Alhamdulillahirobbil'alamin...

Sujud serta syukur kepada Tuhan yang Maha Esa, taburan cinta dan kasih sayang-Mu telah memberikanku kekuatan, membekaliku dengan ilmu serta memperkenalkanku dengan cinta. Atas karunia serta kemudahan yang engkau berikan akhirnya skripsi yang sederhana ini dapat terselesaikan.

Sebagai tanda bakti, hormat, dan rasa terima kasih yang tiada terhingga kupersembahkan karya kecil ini kepada ibu (Muji Harti) dan ayah (Edwar Supratman) yang telah memberikan rasa sayang, serta dukungan, ridho, dan cinta kasih yang tiada terhingga yang tiada mungkin dapat kubalas hanya dengan selembar kertas yang bertuliskan kata persembahan. Semoga ini menjadi langkah awal untuk membuat ibu dan ayah bahagia karena kusadar, selama ini belum bisa berbuat lebih. Untuk ibu dan ayah yang selalu membuatku termotivasi dan selalu menyirami dengan kasih sayang.

Dalam silah di lima waktu mulai fajar terbit hingga terbenam, seraya tanganku menadah “Ya Allah ya Rahman ya Rahim, Terimakasih telah engkau tempatkan aku diantara kedua malaikatmu yang setiap waktu ikhlas menjagaku, mendidikku, membimbingku dengan baik, ya Allah berikanlah balasan setimpal syurga firdaus untuk mereka dan jauhkanlah mereka nantinya dari panasnya hawa api nerakamu”.

Untukmu Ibu (Muji Harti) dan Ayah (Edwar Supratman)...Terimakasih...

We always loving you

Adi Firmansyah

MOTTO

“Dia memberikan hikmah (ilmu pengetahuan) kepada siapa yang dikehendakinya. Barang siapa yang mendapat hikmah itu, sesungguhnya ia telah mendapat kebajikan yang banyak. Dan tiadalah yang menerima peringatan melainkan orang-orang yang berakal”.

(Q.S Al-Baqarah: 269)

“Apabila suatu urusan atau pekerjaan diserahkan kepada bukan ahlinya, maka tunggulah kerusakan”

(Hadis Bukhari)

“Pandanglah hari ini. Kemarin adalah mimpi. Dan esok hari hanyalah sebuah visi. Tetapi, hari ini yang sungguh nyata. Menjadikan kemarin sebagai mimpi bahagia, dan hari esok sebahagi visi harapan”.

(Alexander Pope)

Sukses hidup adalah suatu pilihan, komitmen pribadi, dan niat dihati maka dari itu *just do it* Lakukan dengan percaya diri dengan sepenuh hati serta berpikiran positif.

- **Adi Firmansyah** -

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kita munajatkan kehadiran Allah SWT karena atas berkah dan rahmat-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan proposal penelitian yang berjudul “PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018”. Penyusunan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) jurusan Akuntansi pada program Strata 1 di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.

Dalam penyusunan Skripsi ini peneliti menghadapi banyak kesulitan, namun peneliti mendapatkan dukungan, bimbingan, dan bantuan dari berbagai pihak sehingga Skripsi ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Ibu Charly Marlinda, S.E.,M.Ak.,Ak.,CA., selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
2. Ibu Ranti Utami, S.E.,M.Si.,Ak.,CA., selaku Wakil Ketua I dan Wakil Ketua III Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
3. Ibu Sri Kurnia, S.E.,Ak.,M.Si.,CA., selaku Wakil Ketua II dan Ketua Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
4. Bapak Hendy Satria, S.E.,M.Ak., selaku Sekretaris Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang sekaligus Dosen Pembimbing 1 peneliti selama proses

penyusunan skripsi yang telah memberikan dorongan, masukan, saran petunjuk, bimbingan dan ilmunya.

5. Ibu Marina Lidya, S.Pd.,M.Pd.,selaku Dosen Pembimbing II peneliti selama proses penyusunan skripsi yang telah memberikan dorongan, masukan, saran, petunjuk, bimbingan dan ilmunya.
6. Bapak Imran Ilyas, M.M., selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
7. Bapak dan Ibu Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang yang telah memberikan masukan, bimbingan, dan ilmunya.
8. Nenek Sudarmi yang telah menjadi orang yang sangat berarti dalam hidup penulis. Terimakasih telah menjadi orang terdekat yang telah membantu dan memotivasi penulis, serta doa, dan dukungannya selama ini.
9. Mbak Masni, Suropti dan Paklek Rahmat yang telah menjadi orang yang sangat berarti dalam hidup penulis. Terimakasih atas doa, dukungan, bimbingan, dan ilmu yang telah diberikan kepada penulis.
10. Sahabat-sahabatku Supriyadi, Ronzani Adam, Leo Hady Sucipto, M. Rafib Sandani, Rustam Efendy Simatupang, Try Nanda, Anis Wachidah, dan Lina Ayu Wandira.
11. Teman-teman seperjuangan M2 Akuntansi angkatan 2015 yang telah menumbuhkan semangat luar biasa.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Hal ini dikarenakan terbatasnya kemampuan dan pengetahuan yang ada pada diri penulis. Namun, dalam menyusun skripsi ini

penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk menyelesaikannya. Akhir kata, semoga skripsi yang telah disusun ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Tanjungpinang, 25 Januari 2019

Penulis

ADI FIRMANSYAH

NIM 15622200

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|---------------------------------------|----------------|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN KOMISI UJIAN | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN | iv |
| HALAMAN PERSEMBAHAN..... | v |
| HALAMAN MOTTO | vi |
| KATA PENGANTAR | vii |
| DAFTAR ISI..... | x |
| DAFTAR TABEL..... | xv |
| DAFTAR GAMBAR | xvii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xviii |
| ABSTRAK | xix |
| <i>ABSTRACT</i> | xx |
| BAB I. PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah..... | 11 |
| 1.3 Batasan Masalah | 12 |
| 1.4 Tujuan Penelitian | 12 |
| 1.5 Kegunaan Penelitian | 13 |

| | |
|---|-----------|
| 1.5.1. Kegunaan Ilmiah..... | 13 |
| 1.5.2. Kegunaan Praktis | 13 |
| 1.6 Sistematika Penulisan | 14 |
| BAB II. TINJAUAN PUSTAKA..... | 16 |
| 2.1 Tinjauan Teori..... | 16 |
| 2.1.1 Teori Keagenan (<i>agency theory</i>)..... | 16 |
| 2.1.2 Nilai Perusahaan..... | 21 |
| 2.1.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan..... | 21 |
| 2.1.2.2 Pengukuran Nilai Perusahaan | 24 |
| 2.1.3 Kepemilikan Manajerial | 27 |
| 2.1.3.1 Definisi Kepemilikan Manajerial | 27 |
| 2.1.3.2 Pengukuran Kepemilikan Manajerial. | 30 |
| 2.1.4 Kepemilikan institusional..... | 30 |
| 2.1.4.1 Definisi Kepemilikan Institusional..... | 30 |
| 2.1.4.2. Pengukuran Kepemilikan Institusional | 32 |
| 2.1.5 Kepemilikan Publik..... | 33 |
| 2.1.5.1 Definisi Kepemilikan Publik..... | 33 |
| 2.1.5.2 Pengukuran Kepemilikan Publik..... | 34 |
| 2.1.6 Hubungan Antar Variabel Penelitian..... | 35 |
| 2.2 Kerangka Pemikiran..... | 38 |
| 2.3 Hipotesis | 39 |
| 2.4 Penelitian Terdahulu | 41 |
| BAB III. METODOLOGI PENELITIAN | 47 |
| 3.1 Jenis Penelitian | 47 |

| | |
|---|-----------|
| 3.2 Jenis Data..... | 48 |
| 3.3 Teknik Pengumpulan Data..... | 48 |
| 3.4 Populasi dan Sampel..... | 49 |
| 3.4.1. Populasi..... | 49 |
| 3.4.2. Sampel..... | 53 |
| 3.5 Definisi Operasional Variabel..... | 56 |
| 3.5.1 Variabel Dependen (Y)..... | 56 |
| 3.5.2 Variabel Independen (X)..... | 57 |
| 3.5.2.1 Kepemilikan Manajerial (X1)..... | 57 |
| 3.5.2.2 Kepemilikan Institusional (X2)..... | 57 |
| 3.5.2.3 Kepemilikan Publik (X3)..... | 57 |
| 3.6 Teknik Pengolahan Data..... | 58 |
| 3.7 Teknik Analisis Data..... | 58 |
| 3.7.1 Uji Asumsi Klasik..... | 59 |
| 3.7.1.1 Uji Normalitas..... | 59 |
| 3.7.1.2 Uji Autokorelasi..... | 61 |
| 3.7.1.3 Uji Multikolonieritas..... | 62 |
| 3.7.1.4 Uji Heteroskedastisitas..... | 62 |
| 3.7.2 Analisis Regresi Berganda..... | 63 |
| 3.7.3 Hasil Uji Hipotesis..... | 64 |
| 3.7.3.1 Uji t (parsial)..... | 64 |
| 3.7.3.2 Uji F (simultan)..... | 66 |
| 3.7.4 Uji R ² (Koefisien Determinasi)..... | 67 |
| BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN..... | 68 |

| | |
|---|----|
| 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian | 68 |
| 4.1.1 Sejarah Singkat PT Bursa Efek Indonesia | 68 |
| 4.1.2 Visi dan Misi PT Bursa Efek Indonesia..... | 69 |
| 4.1.3 Struktur Organisasi PT Bursa Efek Indonesia | 70 |
| 4.2 Data Penelitian | 71 |
| 4.3 Analisis Data | 74 |
| 4.3.1 Penyajian Data | 74 |
| 4.3.1.1 Data Kepemilikan Manajerial | 74 |
| 4.3.1.2 Data Kepemilikan Institusional | 78 |
| 4.3.1.3 Data Kepemilikan Publik | 82 |
| 4.3.1.4 Data Nilai Perusahaan | 86 |
| 4.3.2 Statistik Deskriptif | 89 |
| 4.3.2.1 Struktur Kepemilikan Saham Manajerial | 90 |
| 4.3.2.2 Struktur Kepemilikan Saham Institusional..... | 91 |
| 4.3.2.3 Struktur Kepemilikan Saham Publik..... | 91 |
| 4.3.2.4 Nilai Perusahaan..... | 92 |
| 4.3.3 Hasil Uji Asumsi Klasik | 92 |
| 4.3.3.1 Uji Normalitas | 92 |
| 4.3.3.2 Uji Multikolonieritas | 94 |
| 4.3.3.3 Uji Heteroskedastisitas | 95 |
| 4.3.3.4 Uji Autokorelasi | 97 |

| | |
|---|------------|
| 4.3.4 Analisis Regresi Linear Berganda | 98 |
| 4.3.5 Hasil Uji Hipotesis | 101 |
| 4.3.5.1 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji T) | 101 |
| 4.3.5.2 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F) | 105 |
| 4.3.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2)..... | 106 |
| 4.3.7 Pembahasan | 108 |
| BAB V. PENUTUP | 111 |
| 5.1 Kesimpulan | 111 |
| 5.2 Saran | 113 |
| DAFTAR PUSTAKA | |
| LAMPIRAN | |
| CURRICULUM VITAE | |

DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|---|----------------|
| Tabel 1.1 Nilai Perusahaan | 9 |
| Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Manufaktur | 50 |
| Tabel 3.2 Perolehan Sampel Penelitian..... | 54 |
| Tabel 3.3 Rincian Sampel Penelitian | 55 |
| Tabel 4.1 Sampel Data Penelitian | 73 |
| Tabel 4.2 Data Kepemilikan Manajerial Periode 2015-2018..... | 75 |
| Tabel 4.3 Seluruh Modal Saham Beredar di Perusahaan Periode 2015-2018 | 75 |
| Tabel 4.4 Hasil Kepemilikan Manajerial Periode 2015-2018..... | 76 |
| Tabel 4.5 Data Kepemilikan Institusional Periode 2015-2018 | 79 |
| Tabel 4.6 Seluruh Modal Saham Beredar di Perusahaan Periode 2015-2018 | 79 |
| Tabel 4.7 Hasil Kepemilikan Institusional Periode 2015-2018 | 80 |
| Tabel 4.8 Data Kepemilikan Publik Periode 2015-2018 | 83 |
| Tabel 4.9 Seluruh Modal Saham Beredar di Perusahaan Periode 2015-2018 | 83 |
| Tabel 4.10 Hasil Kepemilikan Publik Periode 2015-2018 | 84 |
| Tabel 4.11 Data Nilai Perusahaan Periode 2015-2018 | 87 |
| Tabel 4.12 Hasil Uji Statistik Deskriptif..... | 90 |
| Tabel 4.13 Uji Normalitas (Kolmogrov-Smirnov)..... | 93 |
| Tabel 4.14 Uji Multikolonieritas..... | 94 |
| Tabel 4.15 Uji Autokorelasi..... | 98 |
| Tabel 4.16 Analisis Regresi Berganda | 99 |
| Tabel 4.17 Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji T)..... | 102 |
| Tabel 4.18 Hasil Uji Statistik F..... | 106 |
| Tabel 4.19 Hasil Uji Determinasi R ² | 107 |
| Tabel 4.20 Hasil Penelitian | 108 |

DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|--|----------------|
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran..... | 38 |
| Gambar 4.1 Struktur Organisasi PT Bursa Efek Indonesia | 71 |
| Gambar 4.2 Grafik Kepemilikan Manajerial | 77 |
| Gambar 4.3 Grafik Kepemilikan Institusional | 81 |
| Gambar 4.4 Grafik Kepemilikan Publik | 85 |
| Gambar 4.5 Grafik Nilai Perusahaan | 88 |
| Gambar 4.6 Uji Normalitas P-Plot | 93 |
| Gambar 4.7 Uji Heteroskedastisitas Scatterplot..... | 96 |

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Nama Perusahaan

Lampiran 2 Data Input Tabulasi

Lampiran 3 Hasil Output SPSS

Lampiran 4 Laporan Keuangan

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI DAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI PERIODE TAHUN 2015-2018

Adi Firmansyah, 15622200. Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang, Firmansyahadi344@yahoo.com

Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan.

Objek dalam penelitian yang diambil berjumlah 18 sampel perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengamatan selama 4 tahun yang berjumlah 79 sampel observasi. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda, yang sebelumnya telah dilakukan uji asumsi klasik dengan tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan uji asumsi klasik, data penelitian berdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa data memenuhi syarat untuk melakukan uji hipotesis. Berdasarkan hasil penelitian, persamaan linear bergandanya adalah Nilai Perusahaan = 0,90 – 1,511 Struktur Kepemilikan Saham Manajerial + 0,429 Struktur Kepemilikan Saham Institusional + 0,439 Struktur Kepemilikan Saham Publik + e.

Kesimpulan dari hasil analisis adalah secara parsial struktur kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung -2,421 dan nilai sig 0,018, struktur kepemilikan saham institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung 4,231 dan nilai sig 0,000, dan struktur kepemilikan saham publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung 3,135 dan nilai sig 0,003. Selain itu nilai koefisien determinasi (R^2) adalah 0,590, menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel penelitian sebesar 59,0%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Kata Kunci : Struktur Kepemilikan Saham Manajerial, Struktur Kepemilikan Saham Institusional, Struktur Kepemilikan Saham Publik, dan Nilai Perusahaan.

Referensi : 46 (19 Buku + 29 Jurnal)

(2009-2018)

Dosen Pembimbing I : HENDY SATRIA, SE.,M.AK

Dosen Pembimbing II : MARINA LIDYA, S.Pd.,M.Pd

ABSTRACT

EFFECT OF SHARE OWNERSHIP STRUCTURE ON CORPORATE VALUES IN MANUFACTURING COMPANY OF INDUSTRY AND INDUSTRIAL GOODS CONSUMPTION SECTOR LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD YEAR 2015-2018

Adi Firmansyah, 15622200. Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang, Firmansyahadi344@yahoo.com

In this study aims to determine the effect of shareholding structure on company value.

The research objects in this study were 18 samples of manufacturing companies in various industrial sectors and consumer goods industries which are listed on the Indonesia Stock Exchange with 4 years observation totaling 79 sample observations. The method of analysis used in this study is multiple linear regression analysis, which had previously been tested with a classical assumption with a significance level of 5%.

Based on the classic assumption test, the research data is normally distributed. This shows that the data meet the requirements for hypothesis testing. Based on the research results, the multiple linear equation is Company Value = 0.90 - 1.511 Managerial Share Ownership Structure + 0.429 Institutional Share Ownership Structure + 0.439 Public Share Ownership Structure + e.

The conclusion from the analysis is that the managerial shareholding partially has a negative and significant effect on the value of the company with a value of t -2.421 and a sig value of 0.018, the institutional ownership structure has a positive and significant effect on the value of a company with a value of t count 4.231 and a sig value of 0.000, and the structure of public share ownership has a positive and significant effect on the value of the company with a t value of 3.135 and a sig value of 0.003. In addition, the value of the coefficient of determination (R^2) is 0.590, indicating that the value of the company can be explained by research variables at 59.0%, while the rest is explained by other factors.

Keywords: *Managerial Share Ownership Structure, Institutional Share Ownership Structure, Public Share Ownership Structure and Company Value.*

*Reference : 46 (19 Books + 29 Journals)
(2009-2018)*

Supervisor I : Hendy Satria, SE.,M.Ak

Supervisor II : Marina Lidya, S.Pd.,M.Pd

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan usaha di era sekarang sudah semakin kompetitif dan membuat perusahaan berusaha memperbaiki kinerja usaha mereka agar tetap bisa bertahan dan berkembang. Salah satu tujuan sebuah perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut dengan cara meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan, didasarkan pada beberapa alasan yaitu memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, memaksimalkan nilai juga berarti mempertimbangkan berbagai risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan yaitu terhadap arus pendapatan sebuah perusahaan dan mutu dari arus dana yang diharapkan akan diterima dimasa yang akan datang. Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan semua staff karyawan maupun semua *stakeholdersnya*. (Dwi Rukmana, 2017)

Perusahaan dapat dilihat sebagai satu rangkaian kontrak antara pihak-pihak yang saling berkaitan. Contohnya, karyawan menandatangani kontrak untuk bekerja diperusahaan. Bank memberi pinjaman berdasarkan kontrak tertentu dengan perusahaan. Manajer dikontrak oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan agar perusahaan tersebut menghasilkan aliran kas yang bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan didirikan dengan tujuan memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana jika sebuah nilai perusahaan (*value*) adalah hutang (*debt*) ditambah modal sendiri (*equity*). Naiknya modal sendiri sejalan dengan diikuti meningkatnya harga per lembar saham sebuah perusahaan. (Rifka Ilmaniyah, 2011)

Dalam mencapai tujuan utamanya, perusahaan dikelola dengan tujuan untuk memisahkan struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik. Pemisahan struktur kepemilikan membentuk hubungan keagenan yaitu suatu hubungan dimana pemilik perusahaan (*principal*) menyewa manajer (*agent*), untuk melakukan sejumlah jasa dan kewenangan untuk membuat keputusan agen tersebut. Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, atau yang sering disebut konflik keagenan (*agency conflict*).

Menurut teori keagenan, konflik ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer). Di satu sisi *agent* dipekerjakan oleh *principal* untuk memaksimalkan kesejahteraan

pemegang saham, namun di sisi lain manajer juga berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan manajer sendiri. Konflik keagenan ini mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan pemegang saham, sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen.

Menurut (Liana Sari, 2016), konflik antara pemegang saham dengan manajer terjadi saat kepemilikan saham yang tersebar. Jika pemegang saham tersebar memegang saham tidak lebih dari 5% yang berarti masing-masing pemegang saham mempunyai jumlah kepemilikan yang kecil sehingga potensi dari konflik menjadi serius. Dalam situasi tersebut manajer akan menjadi pihak yang paling berkuasa di perusahaan tersebut karena pemegang saham mempunyai insentif yang rendah untuk mengawasi manajer sehingga pemegang saham menjadi tidak efektif melakukan pengawasan terhadap perilaku manajer.

Fenomena terkait dengan krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 berdampak terhadap pasar modal Indonesia yang tercermin dari terkoreksi turunnya harga saham hingga 40-60 persen dari posisi awal tahun 2008, yang disebabkan oleh aksi melepas saham oleh investor asing yang membutuhkan likuiditas dan diikuti dengan aksi “ikut-ikutan” dari investor domestik yang ramai-ramai melepas sahamnya. Kondisi tersebut secara harfiah mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan itu sendiri jika diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. (Dwi Rukmana, 2017)

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari sebuah modal saham perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. *Agency problem* bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan, yang apabila semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka akan baik kinerja perusahaan tersebut. Kepemilikan saham yang besar dari segi ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor.

Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya oportunistik manajemen akan meningkat. Kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah sekaligus sebagai seorang pemilik. Selain adanya kepemilikan manajerial sebagai suatu mekanisme pengawasan yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan dalam perusahaan, kepemilikan institusional juga diduga mampu untuk dapat memberikan mekanisme pengawasan serupa dalam perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh investor besar seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment banking* yang membeli saham dalam jumlah besar. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi tindakan

manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai dengan kepentingan manajemen.

Di dalam sebuah perusahaan kepemilikan saham institusional diduga hanya mampu untuk mengendalikan pihak manajemen, kepemilikan publik juga mampu memberikan mekanisme pengawasan terhadap sebuah perusahaan. Kepemilikan publik adalah tingkat kepemilikan saham perusahaan oleh publik masyarakat umum diluar lingkungan perusahaan. Menurut (Wijayanti, 2009), struktur kepemilikan publik dengan proporsi besar dapat menekan pihak manajemen agar menyajikan informasi perusahaan secara tepat waktu. Karena ketepatan waktu pelaporan keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi.

Struktur kepemilikan saham mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dilakukan dan dimiliki oleh para pemegang saham. Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan umumnya meliputi struktur kepemilikan saham manajerial, struktur kepemilikan saham institusional, dan struktur kepemilikan saham publik. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan eksternal terhadap sebuah perusahaan. Dengan adanya pengawasan pihak eksternal maka jalannya perusahaan dapat lebih dikontrol dan diawasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional

yang tinggi akan menciptakan usaha pengawasan yang lebih besar juga oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional maka proses monitoring akan berjalan lebih efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam hal manajemen laba yang dapat merugikan kepentingan pihak lain (*stakeholder*).

Salah satu barometer aktivitas pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia, karena memiliki frekuensi perdagangan dan variasi harga saham yang besar dan tinggi. Perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), pada umumnya merupakan perusahaan yang telah memiliki struktur organisasi terpisah antara pihak pemilik dan pengelolanya. Pemilik terdiri dari para pemegang saham dan stakeholder, sedangkan pihak pengelolanya terdiri dari pihak manajemen yang ditunjuk oleh pemilik untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Pengelolaan perusahaan di Indonesia yang listing di BEI dinilai belum efektif, penyebabnya adalah struktur kepemilikan perusahaan yang didominasi oleh keluarga, sehingga tidak ada pemisahan yang jelas antara kepemilikan dan pengaturan perusahaan, menyebabkan manajemen perusahaan cenderung hanya berpihak pada salah satu pemilik saja.

Perusahaan aneka industri dan industri barang konsumsi bertujuan memenuhi kebutuhan masyarakat akan berbagai macam peralatan hasil industri dan barang konsumsi yang berkualitas. Pengamat maupun praktisi menilai bahwa perusahaan industri di sektor aneka industri dan barang konsumsi di Indonesia sudah melewati masa siklus resesi dan beranjak pada siklus booming dimana harga dan pasar sektor aneka industri dan industri barang konsumsi akan

mengalami peningkatan atau fluktuasi, diprediksikan siklus ini akan berjalan dari 2015-2018 (Yusuf, 2011).

Perkembangan bisnis sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi yang menunjukkan siklus positif ini membuat para investor untuk menginvestasikan dananya untuk sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Hal ini akan membuat banyaknya investor luar yang akan masuk pada perusahaan sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi di Indonesia dan membuat kepemilikan institusional meningkat. Semakin meningkatnya kepemilikan institusional membuat pemegang saham berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Dian dan Lidya, 2014), menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional merupakan suatu tolok ukur atau pertimbangan yang kuat bagi investor karena pada intinya investor menilai dengan aktifnya perusahaan. Selanjutnya Penelitian mengenai kepemilikan institusional dilakukan oleh (Pasaribu, 2016), menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Alfina Dwi Rukmana, 2017), menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu membuat penulis menguji tentang kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan

publik terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan saat ini adalah sama-sama meneliti pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan. Perbedaannya adalah penelitian ini lebih difokuskan pada nilai perusahaan, penelitian ini juga lebih mengkhususkan pada penelitian di perusahaan aneka industri dan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini tidak menambahkan variabel independen lain selain struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik, serta perbedaan selanjutnya adalah perbedaan periode waktu penelitian. Perbedaan penelitian inilah yang membuat penulis untuk menguji hasil penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis pada saat ini.

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan aneka industri dan industri barang konsumsi. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik ditentukan dari proporsi saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan dapat ditentukan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Obyek yang dipilih pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur adalah industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan, dan tenaga kerja serta proses untuk mengubah barang mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Pemilihan perusahaan aneka industri dan industri barang konsumsi dalam penelitian ini karena perusahaan aneka industri dan Industri barang konsumsi

memiliki pergerakan harga saham yang sering mengalami penurunan sedangkan harga jual aneka barang industri dan industri barang konsumsi semakin hari semakin mahal. Hal ini menjadi menarik untuk di teliti karena perkembangan sektor aneka industri dan industri barang konsumsi merupakan salah satu indikator dari pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Tabel 1.1
Nilai Perusahaan Aneka Industri dan Industri Barang Konsumsi Tahun 2015-2018

| No | Nama Perusahaan | Nilai Perusahaan (PBV) | | | |
|-----|-----------------|------------------------|-----------|-----------|-----------|
| | | 2015 (Rp) | 2016 (Rp) | 2017 (Rp) | 2018 (Rp) |
| 1. | KRAH | 0,120455 | 0,128369 | 0,212975 | 0,403686 |
| 2. | GJTL | 0,345279 | 0,637589 | 0,416498 | 0,385498 |
| 3. | BOLT | 0,003683 | 0,002317 | 0,003168 | 0,00308 |
| 4. | INDS | 0,119324 | 0,256250 | 0,366045 | 0,661933 |
| 5. | PRAS | 0,121093 | 0,171972 | 0,228013 | 0,180321 |
| 6. | SMSM | 0,228322 | 0,177251 | 0,535573 | 0,003333 |
| 7. | HDTX | 2,283224 | 1,772512 | 5,355732 | 0,003333 |
| 8. | RICY | 0,249445 | 0,560265 | 0,209419 | 0,245877 |
| 9. | SSTM | 0,498659 | 0,838283 | 0,399076 | 0,340852 |
| 10. | KBLM | 0,627643 | 0,504642 | 0,849958 | 0,837687 |
| 11. | CEKA | 0,131282 | 0,587048 | 0,614121 | 0,647351 |
| 12. | MYOR | 0,257208 | 0,462703 | 0,654413 | 0,625508 |
| 13. | SKBM | 2,572083 | 1,627028 | 0,247018 | 0,305416 |
| 14. | SKLT | 1,681407 | 0,718376 | 2,470381 | 3,054157 |
| 15. | ULTJ | 4,073152 | 3,783038 | 0,888731 | 0,8166180 |
| 16. | PYFA | 0,193461 | 0,140948 | 0,193674 | 0,175841 |
| 17. | CINT | 0,001073 | 0,000968 | 0,000874 | 0,000731 |
| 18. | LMPI | 0,279018 | 0,333559 | 0,447627 | 0,509613 |

Sumber : data diolah, 2019

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan industri barang konsumsi setiap tahunnya mengalami

penurunan. Berdasarkan nilai perusahaan dari 18 perusahaan terdapat 14 perusahaan mengalami penurunan dan hanya 4 perusahaan yang mengalami kenaikan setiap tahunnya. Peningkatan tersebut terjadi pada perusahaan KRAH (Grand Kartech Tbk) yang mengalami peningkatan nilai perusahaan pada tahun 2015 sebesar 0,120455 meningkat menjadi 0,128369 pada tahun 2016, kemudian meningkat lagi sebesar 0,212975 pada tahun 2017, dan meningkat lagi pada tahun sesudahnya sebesar 0,403686 pada tahun 2018. Selanjutnya perusahaan INDS (Indospring Tbk) yang mengalami peningkatan nilai perusahaan pada tahun 2015 sebesar 0,119324 meningkat menjadi 0,256250 pada tahun 2016, kemudian meningkat lagi sebesar 0,366045 pada tahun 2017, dan selanjutnya meningkat menjadi 0,661933 pada tahun 2018. Selanjutnya perusahaan CEKA (Wilmar Cahaya Indonesia Tbk *d.h* Cahaya Kalbar Tbk) yang mengalami peningkatan nilai perusahaan pada tahun 2015 sebesar 0,131282 meningkat menjadi 0,587048 pada tahun 2016, kemudian meningkat lagi sebesar 0,614121 pada tahun 2017, dan selanjutnya meningkat kembali menjadi 0,647351 pada tahun 2018. Setelah itu perusahaan LMPI (Langgeng Makmur Industry Tbk) yang mengalami peningkatan nilai perusahaan pada tahun 2015 sebesar 0,279018 meningkat menjadi 0,333559 pada tahun 2016, kemudian meningkat menjadi 0,447627 pada tahun 2017, dan meningkat lagi menjadi 0,509613 pada tahun 2018. Dari masing-masing nilai perusahaan lebih banyak perusahaan yang mengalami penurunan dalam mencapai nilai perusahaan, jadi bisa dikatakan nilai perusahaan mempunyai dampak terhadap investor. Karena, tujuan perusahaan didirikan adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham karena perusahaan

mendapatkan modal untuk perkembangan perusahaan dari investor. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan makmur jika kekayaannya meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan investor, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Dari data tersebut nilai perusahaan yang diperoleh perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan industri barang konsumsi pada tahun 2015-2018 mengalami penurunan yang berpengaruh terhadap investor.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Batasan Masalah

Untuk mengarahkan dalam melakukan penelitian dan agar lebih terfokus serta sistematis, maka peneliti membatasi penelitian ini pada batasan masalah yaitu:

1. Sampel perusahaan ini adalah perusahaan Manufaktur sektor aneka industri dan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perhitungan nilai perusahaan menggunakan Rasio *Price to Book Value* (PBV).

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan penelitian ini, adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan ilmiah

Bagi penulis, penelitian ini tidak hanya sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pembangunan Tanjungpinang, tetapi juga sebagai salah satu sarana mengimplementasikan teori-teori yang penulis dapatkan selama perkuliahan. Selanjutnya, penelitian ini diharapkan menjadi bahan masukan dan referensi untuk penelitian berikutnya yang membahas masalah yang sama.

1.5.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi para pengguna laporan keuangan adalah untuk memberikan masukan yang praktis didalam melakukan analisa laporan keuangan untuk mengetahui nilai perusahaan menggunakan variabel-variabel yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik.
2. Bagi peneliti untuk memperluas ilmu pengetahuan di analisa laporan keuangan.

3. Bagi mahasiswa / institusi pendidikan sebagai informasi dan sumber bacaan khususnya mengenai analisa laporan keuangan menggunakan nilai perusahaan.
4. Dapat digunakan sebagai sumber dalam topik-topik yang sama dan berkaitan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian ini.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan permasalahan maupun fenomena yang dimuat ke dalam latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, serta sistematika penelitian juga termasuk dalam bab ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang teori yang membahas tentang nilai perusahaan dengan menggunakan variabel, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan juga kerangka pemikiran, hipotesis, dan penelitian terdahulu.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan teknik pengolahan data serta teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini di uraikan hasil dari penelitian dan pembahasan yang akan membahas hasil observasi pada objek studi yang dipilih sebagai tempat mendapatkan informasi serta data yang dibutuhkan.

BAB V : PENUTUP

Pada bagian ini yang berisikan kesimpulan yang berkaitan dengan pembahasan masalah dalam studi dan saran-saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian sebelumnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*agency theory*)

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan dan ditetapkan untuk memahami *corporate governance*. Teori keagenan modern mencoba untuk menjelaskan dan menggambarkan struktur modal perusahaan sebagai cara untuk mengurangi atau meminimalisasi biaya yang dikaitkan dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Perusahaan yang dikuasai oleh manajerial, maka biaya keagenannya relatif lebih rendah. Hal ini disebabkan antara pemegang saham dan manajer terdapat tujuan yang sama. (Albana, 2017).

Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Penyatuan kepentingan seperti ini, sering kali menimbulkan konflik yang dinamakan konflik keagenan. Konflik keagenan yang terjadi antara pihak manajemen perusahaan dengan para investor untuk dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyeimbangkan dan mengatur antara kepentingan manajemen perusahaan dengan kepentingan investor dalam perusahaan. (Masdupi, 2015)

Hubungan *agency* sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih (*principal*) yang melibatkan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan beberapa layanan dengan melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan

kepada agen. Dalam teori agensi yang memiliki saham sepenuhnya adalah pemilik (pemegang saham), dan manajer diminta untuk mengatur dan memaksimalkan tingkat pengembalian pemegang saham. Baik *principal* maupun *agent* diasumsikan sebagai orang ekonomi yang rasional dan semata-mata termotivasi oleh kepentingan pribadi.

Teori-teori yang melandasi teori agensi dibedakan menjadi tiga jenis asumsi yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan dirinya sendiri (*self-interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*) dan tidak menyukai resiko (*risk aversion*). Asumsi keorganisasian menekankan bahwa adanya konflik antar anggota organisasi dan adanya asimetri informasi antara *principal* dan *agent*. Sedangkan asumsi informasi menekankan bahwa informasi sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan. Jadi yang dimaksud dengan teori keagenan yaitu membahas tentang hubungan keagenan antara *principal* dan *agent*.

Konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* dalam mencapai kemakmuran yang dikehendakinya disebut sebagai masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan tersebut dapat terjadi akibat adanya asimetri informasi antara pemilik dan manajer. Asimetri informasi ini terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mendapatkan informasi relatif lebih cepat kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya.

Informasi asimetri mempunyai dua tipe. Tipe pertama, *adverse selection*. Pada tipe ini, pihak yang merasa memiliki informasi lebih sedikit dibandingkan pihak lain tidak akan mau untuk melakukan perjanjian dengan pihak lain tersebut apapun bentuknya, dan jika tetap melakukan perjanjian, dia akan membatasi dengan kondisi yang sangat ketat dan biaya yang sangat tinggi. Contohnya, adalah kemungkinan konflik yang terjadi antara orang dalam (manajer) dengan orang luar (investor potensial). Berbagai cara dapat dilakukan oleh manajer untuk memperoleh informasi lebih dibandingkan investor, misalnya dengan menyembunyikan, menyamarkan, memanipulasi informasi yang diberikan kepada investor. Akibatnya, investor tidak yakin terhadap kualitas perusahaan, atau membeli saham perusahaan dengan harga sangat rendah.

Contoh lain dari informasi asimetri adalah ketika kreditor dan pemegang saham minoritas memiliki informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer dan pemegang saham mayoritas. Tipe kedua dari informasi asimetri adalah *moral hazard*. *Moral hazard* terjadi ketika manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk keuntungan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemilik. Contohnya, pada perusahaan yang relatif besar, dengan terpisahnya kepemilikan dan pengendalian manajemen, maka sulit bagi pemegang saham dan kreditor untuk melihat sejauh mana kinerja manajer sejalan dengan tujuan yang diinginkan pemegang saham, manajer mungkin cenderung bekerja kurang optimal. *Moral hazard* juga menghambat operasi perusahaan secara efisien. Pada situasi terdapat ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh satu pihak dengan pihak yang lain tersebutlah asimetri informasi akan muncul.

Menurut (Isnawati & Budiarmanto, 2016), asimetri informasi selalu muncul dalam suatu hubungan keagenan dimana satu pihak menerima informasi yang tidak seimbang dibandingkan dengan pihak yang lain. Terdapat dua macam asimetri informasi, yaitu :

1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Faktanya mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.
2. *Moral hazard*, yaitu kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman.

Namun menurut (Anthony, N. Robert dan Govindarajan, 2011), adalah hubungan atau kontak antara *principal* kepada *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal*, dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai *agent* mereka. Pemegang saham mempekerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*.

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajer dan pemegang saham. Jensen dan Meckling dalam (Sondang, 2011), menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontak antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Hubungan

keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri. Eisenhardt dalam (Sondang, 2011), menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi dasar manusia yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*).
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*).
3. Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Dari beberapa pengertian tersebut dapat dilihat bahwa konflik agensi yang sering terjadi antara manajer dan pemegang saham dipicu adanya sifat dasar tersebut. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan perilaku *opportunistic* dari manajer, manajer bertindak untuk untuk mencapai kepentingan mereka sendiri, padahal sebagai manajer seharusnya memihak kepada kepentingan pemegang saham atau kepada sebuah perusahaan karena mereka adalah pihak yang memberi kuasa manajer untuk menjalankan perusahaan.

Adanya perbedaan kepentingan dari informasi antara *principal* dan *agent* juga memacu agent untuk memikirkan bagaimana angka akuntansi yang dihasilkan dapat lebih memaksimalkan kepentingannya. Cara yang dapat dilakukan *agent* untuk mempengaruhi angka-angka akuntansi dapat berupa rekayasa laba atau manajemen laba dalam laporan keuangan sebuah perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

2.1.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang diinginkan oleh pemilik perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan bagi para pemilik perusahaan juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar saham, yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset. Jika perusahaan berjalan lancar maka nilai saham perusahaan akan meningkatkan nilai saham bisa menjadi indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan. (Herry, S.E., 2017)

Sedangkan pengertian nilai perusahaan menurut (Sartono, 2010), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Namun menurut (Harmono, 2009), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang mereflesikan nilai masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Menurut (Fanny Hanadi Arbi, 2015), secara umum tujuan sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan yaitu, untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori ekonomi neoklasik, nilai sebuah perusahaan adalah sebesar nilai dividen ekspektasian berupa aliran kas bersih yang akan diterima dari perusahaan tersebut pada masa-masa

mendatang. Nilai perusahaan ditentukan dengan seberapa banyak orang bersedia membayar untuk mendapatkan perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut (Alfatris, 2012), nilai perusahaan merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperoleh untuk memenuhi kepentingan yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi.

Pemilik perusahaan tersebut ketika mengetahui bahwa perusahaannya dipandang memiliki nilai yang tinggi maka akan mampu menjualnya kepada investor dengan nilai lebih daripada harga beli. Tugas manajer keuangan adalah untuk membuat kebijakan yang akan membuat orang berpendapat perusahaan semakin menguntungkan, dan pada gilirannya membuat orang mau membayar lebih untuk membeli perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Harga saham yang tinggi membuat pasar percaya dengan kinerja perusahaan saat ini dan juga terhadap prospek penurunan dimasa mendatang. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga saham sangat dipengaruhi juga oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat. (Herry, S.E., 2017)

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. (Sugiarto, 2009)

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran aliran kas masa depan, waktu terjadinya aliran kas, dan risiko aliran kas.

1. Aliran kas masuk meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan aliran kas keluar mengurangi nilai perusahaan.
2. Semakin cepat aliran kas diharapkan diterima, semakin besar nilai perusahaan. Dan semakin lama aliran kas tersebut diperoleh, maka semakin kecil nilai perusahaan.
3. Semakin kecil risiko yang diasosiasikan dengan aliran kas masa depan, semakin besar nilai perusahaan. Semakin besar risiko, semakin rendah nilai perusahaan.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah pemikiran semua investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan

di masa yang akan datang. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemiliknya juga meningkat.

2.1.2.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut (Sudana, 2011), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi. Namun menurut (Brigham, 2014), dalam rasio penilaian perusahaan terdiri dari :

a) **PER (*Price Earning Ratio*)**

Menurut (Tandelin, 2010), PER (*Price Earning Ratio*) adalah rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Rasio PER mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan dan membuat penafsiran menjadi sulit. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rumus yang digunakan, sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

b) PBV (*Price To Book Value*)

Menurut (Afzal, 2012), nilai perusahaan pada umumnya dapat diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah nilai pasar saham yaitu dengan *Price to Book Value Ratio* (PBV). *Price book value* (PBV) adalah rasio perbandingan harga saham dan nilai buku ekuitas perusahaan yang mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV sering digunakan sebagai acuan dalam menentukan nilai suatu saham relatif terhadap harga pasarnya. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan oleh setiap pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berikut ini dijelaskan rumus yang digunakan untuk melakukan pengukuran nilai perusahaan:

$$PBV = \frac{\text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham Biasa}}$$

Nilai Buku per Lembar Saham Biasa mengindikasikan jumlah ekuitas pemegang saham yang berkaitan dengan masing-masing lembar saham umum yang beredar. Dengan kata lain, nilai buku dihitung dan dijumlahkan sebagai hasil pembagian antara ekuitas pemegang saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar. Nilai buku dari ekuitas sendiri merupakan perbedaan antara nilai buku *asset* dan nilai buku *liability*. Pengukuran nilai buku *asset* pada umumnya dinyatakan melalui nilai *asset* pada saat dibeli dikurangi

depresiasi dari usia/umur ekonomis *asset* tersebut. Sedangkan nilai buku dari nilai *liability* adalah kewajiban-kewajiban yang harus dilakukan perusahaan pada saat penilaian. Sedangkan jumlah saham biasa yang beredar merupakan jumlah saham yang diterbitkan perusahaan.

c) Tobin's Q

Sedangkan menurut (Copeland, 2010), Tobin's Q merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental.

$$Tobin's Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Dimana :

MVS = Market Value of all outstanding shares

D = Debt

TA = Firm's assets

Market value of all outstanding shares merupakan nilai pasar saham yang diperoleh dari perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham (*outstanding share x stock price*). *Debt* Merupakan besarnya nilai pasar hutang. Sedangkan Skor interpretasi untuk Tobin's Q menurut (Kamajay, 2019) adalah sebagai berikut:

1. Tobin's $q < 1$ menggambarkan saham dalam keadaan atau kondisi undervalue. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan pertumbuhan investasi sangat rendah.
2. Tobin's $q = 1$ menggambarkan saham dalam keadaan atau kondisi average.

Manajemen stagman dalam mengelolah perusahaan. Pertumbuhan investasi tidak berkembang.

3. Tobin's $q > 1$ menggambarkan saham dalam keadaan atau kondisi overvalued. Manajemen berhasil dalam mengelolah aktiva perusahaan. Pertumbuhan investasi tinggi.

2.1.3 Kepemilikan Manajerial

2.1.3.1 Definisi Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dan pemegang kekuasaan dalam sebuah perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Adanya kepemilikan saham dari manjerial maka pihak manajerial akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambilnya, namun akan menanggung resiko secara langsung bila keputusan itu salah (Dian & Lidyah, 2012).

Menurut (Imanta, 2011), kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial tentu akan mendorong pihak manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja dan tanggung jawab dalam mencapai kemakmuran pemegang saham. Sedangkan menurut (Patricia, 2014), kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Keputusan yang akan diambil manajemen akan berbeda jika

dalam suatu perusahaan manajer bertindak sebagai manajemen juga sebagai pemegang saham. Manajemen akan bertindak untuk menselaraskan kepentingannya sebagai pemegang saham.

Menurut (Widyaningsih, 2018), kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi manajer, dan dewan komisaris yang dapat dilihat dalam laporan keuangan. Adanya kepemilikan saham ini, manajerial akan bertindak hati-hati karena turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Mereka lebih termotivasi meningkatkan kinerjanya untuk mengelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk sebuah perusahaan. Keberadaan manajemen perusahaan mempunyai latar belakang yang berbeda, antara lain: pertama, mereka mewakili pemegang saham institusi, kedua, mereka adalah tenaga- tenaga profesional yang diangkat oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Ketiga, mereka duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham.

Berdasarkan teori keagenan, hubungan antara manajemen dengan pemegang saham rawan untuk terjadinya masalah keagenan. Teori keagenan menyatakan bahwa salah satu mekanisme untuk memperkecil adanya konflik dalam perusahaan akibat *agent* dan *principal* adalah dengan memperbesar jumlah kepemilikan manajerial. Dengan memperbesar kepemilikan manajerial, maka manajemen akan merasakan secara langsung dampak dari setiap keputusan yang diambil karena menjadi pemilik perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam hal mengawasi dan memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Menurut (Rifka Ilmaniyah, 2011), apabila orang dalam berkeinginan untuk menginvestasikan modalnya kedalam proyek mereka yang berkualitas, maka hal ini dapat mengindikasikan bahwa ekuitas yang dipegang oleh orang dalam dapat bertindak sebagai sinyal nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang, yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan. Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu instrumen atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan di antara beberapa klaim terhadap sebuah perusahaan. Sedangkan pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara pihak *insider* dengan pihak *outsider* melalui pengungkapan informasi di dalam perusahaan. (Subagyo, 2018)

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer yang dinyatakan dalam persentase sehingga manajer dikatakan sebagai pemegang saham sebuah perusahaan. Dengan demikian kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja.

2.1.3.2 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Menurut (Sukirni, 2012), kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Pengukuran kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.1.4 Kepemilikan institusional

2.1.4.1 Definisi Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan berbentuk perseroan terbatas (PT), dan institusi lainnya. Institusi biasanya dapat menguasai mayoritas saham karena mereka memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lain. Oleh karena menguasai saham mayoritas, maka pihak institusional dapat melakukan pengawasan terhadap kebijakan manajemen.

Kepemilikan institusional menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh institusional dalam perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun dan *asset management*. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih ketat oleh

pihak investor institusional karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk menghalangi perilaku *opportunist* manajer. (Hery, SE., 2014).

Salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan institusional yang berfungsi sebagai monitoring agen. Dengan kata lain kepemilikan institusional akan mendorong dan membuat peningkatan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan prosentase kepemilikan institusional dapat menurunkan presentase kepemilikan manajerial, karena kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional saling menggantikan sebagai fungsi *monitoring*. Investor institusi adalah pemegang saham penting pasar keuangan saat ini dan muncul sebagai kekuatan integral dalam pasar ekuitas. Mereka adalah pemain utama tidak hanya di pasar maju tetapi juga di pasar negara berkembang. (Saleem, 2015).

Menurut (Mirawati, 2014), definisi kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment banking*. Adanya kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain akan mendorong peningkatan dan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Signifikasi *institutional ownership* sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi mereka cukup besar dalam pasar modal. Namun menurut (Nuraina,

2012), kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau sebuah lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain yang diukur dengan jumlah persentase yang dihitung pada akhir tahun).

Sedangkan menurut (Pasaribu, Topowijono, & Sulasmiyati, 2016), kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Namun menurut (Mei Yuniati, Kharis, 2016), kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase.

Jadi, dengan kata lain kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain yang diukur dengan persentase yang dihitung pada akhir tahun.

2.1.4.2 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Menurut (Sukirni, 2012), kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Menurut (Sri, Dewi, & Wirajaya, 2013) Pengukuran kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Total saham institusi yang dimaksud adalah jumlah presentase saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun. Sedangkan total saham yang beredar, dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut sampai akhir tahun.

2.1.5 Kepemilikan Publik

2.1.5.1 Definisi Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik menunjukkan besarnya *private information* yang harus dibagikan manajer kepada publik. *Private information* tersebut merupakan informasi internal yang semula hanya diketahui oleh manajer, seperti standar yang dipakai dalam pengukuran kinerja perusahaan, keberadaan perencanaan bonus, dan sebagainya. Berdasarkan fakta, pasar modal Indonesia digerakkan oleh investor dengan jumlah terbatas. Salah satu alternatif untuk mengatasi permasalahan ini yaitu dengan meningkatkan proporsi kepemilikan saham oleh masyarakat (publik). Tujuan perusahaan melakukan hal ini yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sumber pendanaan yang dimaksudkan diperoleh dari saham masyarakat (publik).

Kepemilikan publik adalah persentase saham yang dimiliki oleh publik. Persentase kepemilikan publik yang ada di sebuah perusahaan dapat memonitoring perusahaan sehingga semakin banyak pengawasan yang dilakukan dan perusahaan juga harus mengungkapkan informasi yang diperlukan oleh pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan publik diharapkan perusahaan lebih transparan dalam pengungkapan informasi yang akan berdampak terhadap

nilai perusahaan dan dengan adanya pengawasan oleh pihak publik terhadap manajemen akan membuat pihak manajemen lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. (Franita, 2018)

Menurut (Wijayanti, 2009), kepemilikan publik adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat. Sedangkan menurut (Febriantina, 2010), kepemilikan publik adalah kepemilikan saham oleh masyarakat umum atau oleh pihak lain. Semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka akan semakin besar mekanisme pengendalian manajemen, dengan kata lain meningkatnya kepemilikan saham publik akan disertai dengan besarnya peluang terpilihnya dewan direksi dari luar. (Adnantara, 2013)

Jadi, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan publik merupakan proporsi atau jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak masyarakat yang dihitung dalam persentase pada setiap akhir tahun. Kepemilikan saham oleh publik itu sendiri menandakan bahwa masyarakat telah melihat adanya potensi atas sebuah perusahaan.

2.1.5.2 Pengukuran Kepemilikan Publik

Penyertaan saham oleh masyarakat mencerminkan adanya harapan dari masyarakat bahwa pihak manajemen perusahaan akan mengelola saham tersebut dengan sebaik-baiknya dan dibuktikan dengan tingkat laba dan kinerja perusahaan yang baik. Rasio kepemilikan saham publik dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham publik}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.1.6. Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.1.6.1 Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Terjadinya konflik keagenan dalam perusahaan dapat terjadi dimana manajernya memiliki saham kurang dari seratus persen. Mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain dengan cara meningkatkan kepemilikan insider (*insider ownership*). Semakin bertambahnya saham yang dimiliki oleh pihak manajer melalui kepemilikan manajerial akan memotivasi kinerja manajemen agar dapat berjalan lebih baik dan semakin maju karena mereka merasa memiliki andil dalam perusahaan baik itu dalam pengambilan keputusan, pengawasan, dan bertanggungjawab terhadap semua keputusan yang diambil karena ikut sebagai pemegang saham perusahaan sehingga kinerja manajemen dapat menjadi lebih baik dan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi yang menunjukkan bahwa manajer yang memiliki saham di dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus menjadi pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Eriandani, 2013).

Menurut (Whipple, 2018), semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan

nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Secara keseluruhan terdapat berbagai pihak yang terkait dalam pelaksanaan nilai perusahaan yang terdiri dari pemegang saham, investor, karyawan, manajer, pemasok dan rekan bisnisnya, masyarakat setempat, pemerintah, institusi bisnis, media, dan pesaingnya. Dalam hal ini perusahaan harus mampu mengakomodasikan kepentingan para pihak stakeholder tersebut.

Menurut (Dwi Sukirni, 2012), Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional memiliki arti dalam memonitor manajemen karena adanya kepemilikan oleh pihak institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut akan menjamin kemakmuran pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas

ditekan melalui investasi yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. (Liana Sari, 2016)

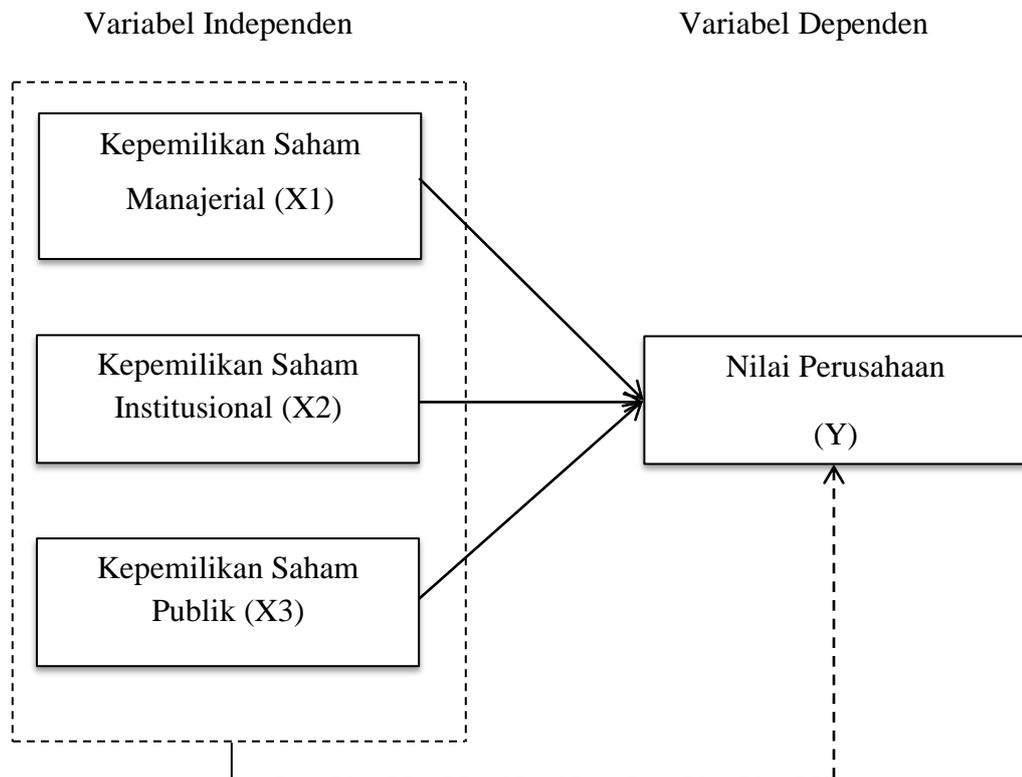
2.1.6.3 Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar kepemilikan saham publik maka akan semakin besar mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen. Keberadaan komposisi para pemegang saham publik akan memudahkan untuk melakukan *monitoring* atau beberapa pengaruh kedisiplinan lain pada manajer, yang pada akhirnya akan membuat manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dalam meningkatkan nilai perusahaan, diperlukan pendanaan yang baik melalui pihak internal maupun pihak eksternal. Sumber pendanaan eksternal juga didapatkan dari masyarakat (publik).

Dengan pengawasan yang lebih optimal terhadap semua pihak manajemen maka diharapkan keputusan/kebijakan yang akan dibuat atau diambil oleh pihak manajemen dapat lebih dalam meningkatkan kinerja perusahaan terutama yang berkaitan dengan kesejahteraan para pemegang saham. Dengan kata lain, Kinerja yang semakin baik merupakan salah satu kunci sebagai pemicu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan publik maka diharapkan semua aktivitas dalam *monitoring* atau pengawasan terhadap semua yang dilakukan oleh pihak manajemen diharapkan semakin efektif. (Adnantara, 2013)

2.2 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : konsep yang disesuaikan untuk penelitian, 2019.

Keterangan:

- : Pengujian variabel secara persial (pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen).
- : Pengujian variabel secara simultan (pengaruh secara bersamaan variabel independen terhadap variabel dependen).

Kerangka pemikiran teoritis merupakan suatu model konseptual yang menunjukkan hubungan diantara berbagai variabel yang dikembangkan oleh peneliti secara teoritis atau secara logis untuk menjawab masalah yang diteliti.

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini menggambarkan hubungan dari variabel independen, dalam hal ini adalah Struktur Kepemilikan Saham Manajerial (X1), Struktur Kepemilikan Saham Institusional (X2), dan Struktur Kepemilikan Saham Publik (X3) terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y).

2.3 Hipotesis

2.3.1 Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan yang selalu rentan terhadap masalah keagenan. Masalah keagenan ini akan menurunkan nilai perusahaan karena adanya *agency cost* (biaya keagenan). Kepemilikan manajerial memaksa manajer untuk ikut menanggung konsekuensi dari tindakan mereka, berkaitan dengan kemakmuran pribadi yang tercermin pada harga saham dan risiko tidak terdiversifikasinya investasi didalam sebuah perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajerial merupakan insentif bagi para manajer untuk dapat memaksimalkan kemampuannya dan meningkatkan kinerja didalam sebuah perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka laba perusahaan juga akan meningkat, sehingga harga pasar saham perusahaan tersebut meningkat. Berdasarkan uraian-uraian diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur kepemilikan saham manajerial mempengaruhi nilai perusahaan.

2.3.2 Struktur Kepemilikan Instutional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin kuat kendali yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan. Peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajemen diawasi secara optimal sehingga manajemen menghindari perilaku lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Pengawasan yang efektif dari pihak institusional akan membuat sebuah perusahaan mampu meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga laba perusahaan tersebut akan meningkat dan investor akan tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian-uraian diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2: Struktur kepemilikan saham institusional mempengaruhi nilai perusahaan.

2.3.2 Struktur Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan (Fanny Hanadi Arbi, 2015), menghasilkan kesimpulan bahwa struktur kepemilikan institusional saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa yang komposisinya diukur dari kepemilikan manajerial dan institusional menjadi penentu nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di Indonesia perlu memperbesar struktur kepemilikan publik untuk mendorong

agar pihak manajemen perusahaan lebih transparan dan ada keinginan untuk melakukan penyebaran kepemilikan, sehingga perusahaan tidak hanya dikendalikan oleh kalangan keluarga tertentu saja. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham publik secara parsial berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Struktur kepemilikan saham publik mempengaruhi nilai perusahaan.

2.4 Penelitian Terdahulu

Fachrur Dian dan Rika Lidyah (2014) dari STIE MDP ini mengkaji Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2012. Total Sampel yang digunakan sebanyak 11 sampel. Data dikumpulkan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang diterapkan adalah teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikan $0,623 > 0,10$ dengan arah negatif, begitu juga kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,303 > 0,10$ dengan arah negatif, dan kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,033 > 0,10$.

Mirry Yuniyanti Pasaribu (2016) dari Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang ini mengkaji Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Total sample yang digunakan adalah 19 sampel. Data dikumpulkan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan meliputi statistik deksriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi, dan pengujian hipotesis dengan regresi linier. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,598. Ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional bertanda positif 6,614. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial bertanda positif 5,410. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) bertanda positif 14,106. Ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh paling besar adalah struktur modal (DER), jadi apabila struktur modal ditingkatkan satu satuan maka nilai perusahaan akan turun. Apabila struktur modal (DER) semakin efektif maka akan semakin besar penurunan nilai perusahaan.

Alfina Dwi Rukmana (2017) dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta ini mengkaji Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Total sampel yang digunakan adalah 65 perusahaan melalui metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang diterapkan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar -0,165, dengan signifikansi sebesar $0,050 = \alpha$ (0,05) sehingga profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar -0,030, dengan signifikansi sebesar $0,001 < \alpha$ (0,05) sehingga ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya positif sebesar 0,003, dengan signifikansi sebesar $0,132 > \alpha$ (0,05) sehingga kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel *corporate social responsibility* memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya positif sebesar 0,005, dengan signifikansi sebesar $0,039 < \alpha$ (0,05) sehingga pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel pengungkapan *corporate social responsibility* memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien regresi yang

arahnya negatif sebesar $-0,042$, dengan signifikansi sebesar $0,072 > \alpha$ ($0,05$) sehingga pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel pengungkapan *corporate social responsibility* memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar $-0,002$. Dengan signifikansi sebesar $0,087 > \alpha$ ($0,05$) sehingga pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel pengungkapan *corporate social responsibility* memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya positif sebesar $0,001$ dengan signifikansi sebesar $0,015 < \alpha$ ($0,05$) sehingga pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memperkuat hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Safdar Hussain Tahir, Muhammad Saleem, dan Humaira Arshad (2015) dari Universitas Perguruan Tinggi Negeri Faisalabad Pakistan ini mengkaji mengenai *Institutional Ownership and Corporate Value*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Bukti Dari Bursa Efek Karachi (KSE) 30-Index Pakistan periode 2008-2013. Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 126 Perusahaan. Teknik Analisis dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan saham institusional adalah 26,43% (median = 24,86%) berkisar antara 0,52% hingga 87,28% yang menunjukkan bahwa investor institusi tidak memiliki kepemilikan signifikan dalam

perusahaan. Kinerja perusahaan diukur dengan ROA dan ROE dengan nilai rata-rata 8,75% dan 11,84%. Ukuran rata-rata perusahaan sampel adalah 7.030 dan maksimum 8.620 dimana pengeluaran tetap sebagai fraksi penjualan (FIX) rata-rata adalah 1.145. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kepemilikan institusional karena ($t=2,860$, $p=0,005$) pada tingkat signifikan 0,01 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh positif dengan peningkatan kinerja, ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kepemilikan institusional sebesar ($t= -0,329$, $p= 0,743$) dan mengarahkan bahwa investor institusional ingin berinvestasi di perusahaan besar. Selanjutnya hutang tidak signifikan tetapi berpengaruh positif dengan kepemilikan institusional, namun DIV memiliki hubungan yang signifikan dan berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional sebesar ($t= 2.351$, $p= 0,020$) pada tingkat signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa investor institusi ingin berinvestasi di perusahaan dengan dividen yang lebih tinggi.

Abdul Rasyid (2015) dari Universitas Yapis Papua Jayapura mengkaji mengenai *Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Industri Barang Konsumsi dan Industri Lain-lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2013 dengan jumlah sampel terdiri dari 9 perusahaan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Teknik analisis data yang digunakan meliputi uji deskriptif, asumsi klasik dan regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan

manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan ditunjukkan oleh nilai uji-t yaitu 0,922 dan nilai signifikansi 0,362, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai uji-t yaitu 2,097 dan nilai signifikan yaitu 0,043, rasio hutang terhadap ekuitas tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dengan uji-t yang -1,583 dan 0,122 sebagai nilai signifikan, laba atas ekuitas yang terpengaruh pada nilai perusahaan secara signifikan ditunjukkan oleh 7,061 untuk nilai uji-t dan 0,000 untuk nilai signifikan, di samping itu, pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan juga disebabkan oleh pertumbuhan laba dengan nilai uji-t yaitu -2,257 dan nilai signifikan yaitu 0,030. Hasil analisis uji-F menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio hutang terhadap ekuitas, laba atas ekuitas dan pertumbuhan laba secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai F-test yang dihitung adalah 12,207 dan nilai signifikan yang dihitung adalah 0,000.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian pada dasarnya untuk menunjukkan kebenaran dan pemecahan masalah atas apa yang diteliti. Untuk mencapai tujuan tersebut, maka dilakukan suatu metode yang tepat dan relevan. Menurut (Sugiyono, 2017), metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Sedangkan menurut (Moh Kasiram, 2010), metode penelitian adalah suatu proses atau kegiatan yang dilakukan secara sistematis, logis, dan berencana untuk mengumpulkan, mengolah, dan menganalisis data, serta menyimpulkan dengan menggunakan metode atau teknik tertentu untuk mencari jawaban atas permasalahan yang timbul.

Adapun jenis penelitian yang digunakan dalam skripsi ini adalah deskriptif kuantitatif yang diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan industri barang konsumsi. Penelitian deskriptif kuantitatif adalah suatu bentuk penelitian yang ditunjukkan untuk membantu pembaca dengan cara mendeskripsikan dan mengungkapkan suatu masalah, keadaan, peristiwa sebagaimana adanya atau mengungkapkan fakta secara mendalam dengan metode menggunakan prosedur statistik. Menurut (Sugiyono, 2011), metode kuantitatif adalah metode yang menggunakan data penelitian berupa data yang berisikan angka-angka dan dilakukan analisis menggunakan statistik.

3.2 Jenis Data

Data statistik adalah keterangan atau fakta mengenai sesuatu persoalan baik yang berbentuk ciri khas, kategori atau sifat maupun bentuk bilangan-bilangan atau angka-angka. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang secara tidak langsung memberikan data terhadap peneliti, misalnya harus melalui orang lain atau mencari melalui dokumen. Data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia atau website milik Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, serta sumber lain yang relevan seperti website perusahaan dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD). Data yang diambil berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor aneka industri dan subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Menurut (Rumengan, 2010), pengumpulan data adalah sejumlah aktivitas yang dilakukan didalam sebuah penelitian dengan menggunakan prosedur sistematis yang telah disesuaikan dengan standar yang digunakan untuk memperoleh data yang diperlukan didalam penelitian. Metode pengumpulan data yang didapatkan berguna untuk mendapatkan daya dan hasil yang akurat tentang objek penelitian yang akan dilakukan. Metode pengumpulan data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Studi Dokumentasi

Menurut (Sugiyono, 2009), metode dokumentasi adalah metode-metode yang dilakukan dengan mengumpulkan dokumen yang berisi catatan peristiwa yang berlaku. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Penggunaan metode dokumentasi dalam penelitian ini adalah dengan mengambil data laporan keuangan dan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id untuk periode 2015-2018.

2. Studi Pustaka

Dalam penelitian ini, penulis melakukan penelitian dengan cara datang ke perpustakaan (*library research*) yaitu penulisan yang dilakukan dengan cara mempelajari, mendalami dan mengambil teori-teori melalui bahan-bahan perpustakaan dan sejumlah literatur yang baik berupa buku, tulisan-tulisan ilmiah, jurnal, laporan-laporan penelitian ilmiah maupun karya tulis lainnya tentang berbagai teori yang memiliki kaitan dengan topik dan variabel penelitian.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan subyek didalam sebuah penelitian, apabila seseorang ingin meneliti elemen yang ada dalam wilayah penelitian, maka penelitiannya merupakan penelitian populasi. Dalam perspektif yang lain populasi adalah jumlah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan

ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat sebuah kesimpulan (Abdullah, 2011). Populasi juga diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. (Sugiyono, 2017)

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bergerak dalam bidang manufaktur pada tahun 2015-2018. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 79 perusahaan.

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan Manufaktur

1. Perusahaan Manufaktur Subsektor Aneka Industri

| NO | KODE | KLASIFIKASI INDUSTRI | NAMA PERUSAHAAN |
|-----------|-------------|-----------------------------|---|
| 1. | AMIN | Mesin dan alat berat | Ateliers Mecaniques D'indonesia Tbk |
| 2. | KRAH | Mesin dan alat berat | Grand Kartech Tbk |
| 3. | ASII | Otomotif dan komponen | Astra Internasional Tbk |
| 4. | AUTO | Otomotif dan komponen | Astra Auto Part Tbk |
| 5. | GJTL | Otomotif dan komponen | Gajah Tunggal Tbk |
| 6. | BOLT | Otomotif dan komponen | Garuda Metalindo Tbk |
| 7. | BRAM | Otomotif dan komponen | Indo Karsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk |
| 8. | GDYR | Otomotif dan komponen | Goodyear indonesia Tbk |
| 9. | IMAS | Otomotif dan komponen | Indomobil Sukses Internasional Tbk |
| 10. | INDS | Otomotif dan komponen | Indospring Tbk |
| 11. | LPIN | Otomotif dan komponen | Multi Prima Sejahtera <i>d.h</i> Lippo Enteries Tbk |

| | | | |
|-----|------|-----------------------|--|
| 12. | MASA | Otomotif dan komponen | Multistarda Arah Sarana Tbk |
| 13. | NIPS | Otomotif dan komponen | Nippres Tbk |
| 14. | PRAS | Otomotif dan komponen | Prima Alloy Steel Universal tbk |
| 15. | SMSM | Otomotif dan komponen | Selamat Sempurna tbk |
| 16. | ADMG | Tekstil dan garment | Polychem Indonesia Tbk |
| 17. | ARGO | Tekstil dan garment | Argo Pantex Tbk |
| 18. | CNTX | Tekstil dan garment | Centex Tbk |
| 19. | ERTX | Tekstil dan garment | Eratex Djaya tbk |
| 20. | ESTI | Tekstil dan garment | Ever Shine Textile Industry Tbk |
| 21. | HDTX | Tekstil dan garment | Panasia Indo Resources <i>d.h</i> <i>Panasia Inosyntec</i> Tbk |
| 22. | INDR | Tekstil dan garment | Indo Rama Synthetic Tbk |
| 23. | MYTX | Tekstil dan garment | Asia Pasific Investama Tbk |
| 24. | PBRX | Tekstil dan garment | Pan Brother Tbk |
| 25. | POLY | Tekstil dan garment | Asia Pasific Fibers Tbk <i>d.h</i> <i>Polysindo Eka Persada</i> Tbk |
| 26. | RICY | Tekstil dan garment | Ricky Putra Globalindo Tbk |
| 27. | STAR | Tekstil dan garment | Star Petrochem Tbk |
| 28. | TFCO | Tekstil dan garment | Tifico Fiber Indonesia Tbk |
| 29. | SRIL | Tekstil dan garment | Sri Rejeki Isman Tbk |
| 30. | SSTM | Tekstil dan garment | Sunson textile Manufacture tbk |
| 31. | UNTX | Tekstil dan garment | Unitex Tbk |
| 32. | TRIS | Tekstil dan garment | Trisula Internasional Tbk |
| 33. | UNIT | Tekstil dan garment | Nusantara Inti Corpora tbk |
| 34. | BATA | Alas kaki | Sepatu Bata Tbk |
| 35. | BIMA | Alas kaki | Primarindo Asia Infrastructure Tbk <i>d.h Bintang Kharisma</i> |
| 36. | IKBI | Kabel | Sumi Indo kabel Tbk |
| 37. | JECC | Kabel | Jembo Cable Comoany Tbk |
| 38. | SCCO | Kabel | Supreme Cable Manufacturing and Commerce tbk |
| 39. | KBLI | Kabel | KMI Wire and Cable Tbk |
| 40. | VOKS | Kabel | Voksel Electric Tbk |
| 41. | KBLM | kabel | Kabelindo Murni Tbk |
| 42. | PTSN | kabel | Sat Nusa Persada Tbk |

Sumber : data diolah, 2019

2. Perusahaan Industri Barang Konsumsi

| NO | KODE | KLASIFIKASI INDUSTRI | NAMA PERUSAHAAN |
|-----|------|----------------------|--|
| 1. | AISA | Makanan dan minuman | Tiga Pilar Sejahtera Tbk |
| 2. | ALTO | Makanan dan minuman | Tri Banyan Tirta Tbk |
| 3. | CEKA | Makanan dan minuman | Wilmar Cahaya Indonesia Tbk <i>d.h</i> <i>Cahaya Kalbar</i> Tbk |
| 4. | DLTA | Makanan dan minuman | Delta Djakarta Tbk |
| 5. | ICBP | Makanan dan minuman | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk |
| 6. | INDF | Makanan dan minuman | Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 7. | MLBI | Makanan dan minuman | Multi Bintang Indonesia Tbk |
| 8. | MYOR | Makanan dan minuman | Mayora Indah Tbk |
| 9. | PSDN | Makanan dan minuman | Prashida Aneka Niaga Tbk |
| 10. | ROTI | Makanan dan minuman | Nippon Indosari Corporindo Tbk |
| 11. | SKBM | Makanan dan minuman | Sekar Bumi Tbk |
| 12. | SKLT | Makanan dan minuman | Sekar Laut Tbk |
| 13. | STTP | Makanan dan minuman | Siantar Top Tbk |
| 14. | DAVO | Makanan dan minuman | Davomas Abadi Tbk |
| 15. | ULTJ | Makanan dan minuman | Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk |
| 16. | GGRM | Rokok | Gudang Garam Tbk |
| 17. | HMSP | Rokok | Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk |
| 18. | RMBA | Rokok | Bentoel Internasional Tbk |
| 19. | WIIM | Rokok | Wismilak Inti Makmur Tbk |
| 20. | DVLA | Farmasi | Darya Varial Laboratoria Tbk |
| 21. | KAEF | Farmasi | Kimia Farma Tbk |
| 22. | KLBF | Farmasi | Kalbe Farma Tbk |
| 23. | MERK | Farmasi | Merck Tbk |
| 24. | PYFA | Farmasi | Pyridam Farma Tbk |
| 25. | SCPI | Farmasi | Merk Sharp Dohme Pharma Tbk |

| | | | |
|-----|------|--|---|
| 26. | SIDO | Farmasi | Industri Jamuan dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 27. | SQBI | Farmasi | Taischo Pharmaceutical Tbk |
| 28. | TSPC | Farmasi | Tempo Scan Pasific Tbk |
| 29. | ADES | Kosmetik dan barang keperluan rumah tangga | Akasha Wira Internasional Tbk <i>d.h Ades Water Indonesia</i> |
| 30. | KINO | Kosmetik dan barang keperluan rumah tangga | Kino Indonesia Tbk |
| 31. | MBTO | Kosmetik dan barang keperluan rumah tangga | Martino Berto Tbk |
| 32. | MRAT | Kosmetik dan barang keperluan rumah tangga | Mustika Ratu Tbk |
| 33. | TCID | Kosmetik dan barang keperluan rumah tangga | Mandom Indonesia Tbk |
| 34. | UNVR | Kosmetik dan barang keperluan rumah tangga | Unilever Indonesia Tbk |
| 35. | CINT | Kosmetik dan barang keperluan rumah tangga | Chitose Internasional Tbk |
| 36. | KICI | Kosmetik dan barang keperluan rumah tangga | Kedaung Indah Can Tbk |
| 37. | LMPI | Kosmetik dan barang keperluan rumah tangga | Langgeng Makmur Industry Tbk |

Sumber : data diolah, 2019

3.4.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang mewakili seluruh karakteristik dari populasi. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel sesuai dengan

persyaratan sampel yang diperlukan, sehingga diharapkan kriteria sampel yang diperoleh benar-benar sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan.

Adapun kriteria-kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2018.
2. Perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang tidak terdaftar di BEI sebelum tahun 2015 dan tidak delisting atau keluar dari BEI selama periode tahun 2015-2018.
3. Perusahaan yang menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya periode tahun 2015-2018.
4. Perusahaan yang tidak memiliki keuntungan berturut-turut selama masa penelitian periode tahun 2015-2018.
5. Perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang tidak menyajikan informasi mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan nilai perusahaan.

Sampel yang diambil berdasarkan kriteria-kriteria berikut:

Tabel 3.2
Perolehan Sampel Penelitian

| NO | KRITERIA | JUMLAH |
|----|--|--------|
| 1. | Perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2018 | 79 |
| 2. | Perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang tidak terdaftar di BEI sebelum tahun 2015 dan tidak delisting atau keluar dari BEI selama periode | (4) |

| | | |
|------------------------------|---|------|
| | tahun 2015-2018. | |
| 3. | Perusahaan yang menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya periode tahun 2015-2018 | (13) |
| 4. | Perusahaan yang tidak memiliki keuntungan berturut-turut selama masa penelitian periode tahun 2015-2018 | (18) |
| 5. | Perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang tidak menyajikan informasi mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan nilai perusahaan periode tahun 2015-2018 | (26) |
| Jumlah sampel yang digunakan | | 18 |

Sumber : data diolah, 2019.

Sesuai dengan kriteria diatas, dapat diketahui bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan. Adapun nama-nama perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3
Rincian Sampel Penelitian

| NO | KODE PERUSAHAAN | KLASIFIKASI INDUSTRI | NAMA PERUSAHAAN |
|-----|-----------------|-----------------------|---|
| 1. | KRAH | Mesin dan alat berat | Grand Kartech Tbk |
| 2. | GJTL | Otomotif dan komponen | Gajah Tunggal Tbk |
| 3. | BOLT | Otomotif dan komponen | Garuda Metalindo Tbk |
| 4. | INDS | Otomotif dan komponen | Indospring Tbk |
| 5. | PRAS | Otomotif dan komponen | Prima Alloy Steel Universal Tbk |
| 6. | SMSM | Otomotif dan komponen | Selamat Sempurna Tbk |
| 7. | HDTX | Tekstil dan garment | Panasia Indo Resources Tbk, <i>Panasia Inosyntec</i> Tbk |
| 8. | RICY | Tekstil dan garment | Ricky Putra Globalindo Tbk |
| 9. | SSTM | Tekstil dan garment | Sunson Textile Manufacture Tbk |
| 10. | KBLM | Kabel | Kabelindo Murni Tbk |
| 11. | CEKA | Makanan dan minuman | Wilmar Cahaya Indonesia Tbk <i>d.h Cahaya Kalbar</i> Tbk |

| | | | |
|-----|------|------------------------|---|
| 12. | MYOR | Makanan dan minuman | Mayora Indah Tbk |
| 13. | SKBM | Makanan dan minuman | Sekar Bumi Tbk |
| 14. | SKLT | Makanan dan minuman | Sekar Laut Tbk |
| 15. | ULTJ | Makanan dan minuman | Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk |
| 16. | PYFA | Farmasi | Pyridam Farma Tbk |
| 17. | CINT | Peralatan rumah tangga | Chitose Internasional Tbk |
| 18. | LMPI | Peralatan rumah tangga | Langgeng Makmur Industry Tbk |

Sumber : data diolah, 2019

Dari hasil pembuatan sampel diatas maka dapat diperoleh sampel penelitian yaitu 18 x 4 tahun masa penelitian = 72 perusahaan manufaktur.

3.5 Definisi Operasional Variabel

3.5.1 Variabel Dependen (Y)

3.5.1.1 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan dapat dilihat dari total penerimaan di kurangi total penjualan, total penerimaan tergantung pada permintaan atas output perusahaan dan keputusan penetapan harga oleh perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan *price book value* (PBV). Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau PBV, menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Sukirni, 2012).

3.5.2 Variabel Independen (X)

3.5.2.1 Kepemilikan Manajerial (X1)

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan oleh direktur dan komisaris. Semakin besar kepemilikan saham pada pihak manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan perusahaan, kemudian terjadi pengawasan perusahaan yang ketat agar nilai perusahaan juga akan naik.

3.5.2.2 Kepemilikan Institusional (X2)

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh investor institusi. Investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual.

3.5.2.3 Kepemilikan Publik (X3)

Kepemilikan Saham Publik (KP) dapat dilihat dalam laporan tahunan perusahaan. Jumlah dan besarnya saham publik atau masyarakat diukur melalui rasio dari jumlah kepemilikan lembar saham yang dimiliki oleh masing-masing publik terhadap total seluruh saham perusahaan di Indonesia. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki oleh publik, maka akan membuat semakin banyak informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan, investor ingin memperoleh informasi seluas-luasnya tentang tempat berinvestasi.

3.6 Teknik Pengolahan Data

Metode yang digunakan dalam penyusunan penelitian ini adalah analisis kuantitatif, yaitu dengan menggunakan teknik statistik untuk menganalisis data yang berbentuk angka, baik itu berupa angka, baik itu berupa hasil pengukuran maupun hasil mengubah data kualitatif menjadi kuantitatif. Pada penelitian kuantitatif ini teknik yang digunakan adalah dengan cara:

1. Struktur Kepemilikan Saham Manajerial

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen Manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2. Struktur Kepemilikan Saham Institusional

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3. Struktur Kepemilikan Saham Publik

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham publik}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 22.0 *for windows* dengan menggunakan alat statistik linear berganda dengan satu variabel terikat (Y) dan tiga variabel bebas (X1, X2.X3).

Sebelum dilakukan analisis persamaan linear berganda, maka terlebih dahulu perlu dilakukan pengujian terhadap asumsi dalam analisis regresi tersebut.

3.7.1 Uji Asumsi Klasik

Menurut (Ghozali, 2013), uji asumsi klasik adalah sebuah pengujian terhadap model yang dilakukan didalam sebuah penelitian untuk mengetahui kelayakan penggunaan model yang akan digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga bertujuan untuk memastikan bahwa data yang digunakan didalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi secara normal. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data yang diperoleh dalam penelitian ini diuji terlebih dahulu. Pengujian yang akan dilakukan pada penelitian ini antara lain:

1. Menguji normalitas data dengan membaca grafik histogram, grafik normal P-plot dan melakukan *one sample kolmogrov-smirnov*.
2. Menguji autokorelasi dengan cara menggunakan Uji Durbin-Waston (Statistic-d).
3. Menguji multikolinearitas dengan melihat *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF)
4. Menguji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* dan uji *spreman rho*'.

3.7.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel residual memiliki distribusi normal. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal, yaitu data berdistribusi tidak menceng kekiri dan

menceng kekanan (Santoso, 2010). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Maksudnya membuang atau mengurangi data-data yang *outlier* dengan harapan setelah dibuang atau dikurangi maka data akan berdistribusi normal. Menurut (Duwi Prayitno, 2012), uji normalitas ada 2, yaitu:

1. Metode Grafik

Uji normalitas residual dengan metode grafik yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik *Normal P-Plot* dan *histogram of regression of standardized residual*. Menurut (Ghozali, 2011), menjelaskan bahwa uji normalitas dengan grafik dapat menyesuaikan kalau tidak hati-hati secara visual keliatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Dasar pengambilan keputusan:

- a. jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi dalam uji normalitas.

2. Metode Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*

Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* digunakan untuk mengetahui distribusi data, apakah mengikuti distribusi normal, *poisson*, *uniform*, atau *exponential*. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak, dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Asymp. Sig (2-tailed) $m < \alpha$ atau signifikansi yang ditetapkan ($<0,05$) artinya data berdistribusi tidak normal.
- b. Asymp. Sig (2-tailed) $m > \alpha$ atau signifikansi yang ditetapkan ($>0,05$) artinya data berdistribusi normal.

3.7.1.2 Uji Autokorelasi

Autokorelasi yaitu hubungan antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data runtut waktu (*time series*) atau hubungan antara variabel pengganggu pada periode t dengan variabel pengganggu pada periode $t-1$ (sebelum) atau sesudahnya. Apabila terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi dan tidak bisa digunakan sebagai prediktor. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan uji durbin watson hitung terletak diantara daerah tidak ada autokorelasi. Dimana penentuan daerah tersebut dibantu menggunakan tabel d_l dan d_u nilai n (jumlah data penelitian) dan juga nilai k (jumlah variabel independen).

Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah auto-korelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) yang dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi atau tidak autokorelasi, dengan ketentuan yang ditetapkan sebagai berikut:

1. Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW di bawah -2 ($DW < -2$).
2. Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada diantara -2 atau $+2$
 $\leq DW \leq +2$.
3. Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW diatas $+2$ atau $DW > +2$.

3.7.1.3 Uji Multikolonieritas

Menurut (Ghozali, 2011), uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Salah satu cara untuk mendeteksi masalah multikolonieritas dilakukan dengan mengkorelasikan antara variabel bebas dan apabila korelasinya signifikan antara variabel bebas tersebut maka terjadi multikolonieritas. Pengujian multikolonieritas dalam penelitian ini dapat dilihat dari *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF), sebagai berikut:

1. Jika *tolerance value* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolonieritas pada penelitian tersebut.
2. Jika *tolerance value* $< 0,10$ dan $VIF > 10$, maka dapat diartikan bahwa terdapat multikolonieritas pada penelitian tersebut.

3.7.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali, 2011), uji heteroskedastisitas menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Heteroskedastisitas terjadi apabila varian pengganggu tidak mempunyai varian yang sama untuk semua observasi atau untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain, sehingga mengakibatkan penaksiran regresi tidak efisien.

3.7.2 Analisis Regresi Berganda

Analisis linear berganda adalah hubungan secara linear antara dua variabel atau lebih, variabel dependen (X_1, X_2, X_3) dengan variabel independen Y . Menurut (Ghozali, 2016), analisis secara umum adalah studi yang membahas mengenai ketergantungan variabel dependen yang satu dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

Analisis data dalam pengujian ini menggunakan uji statistik regresi berganda (*multiple regression*) dengan persamaan yang telah ditetapkan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

β_0 = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien Regresi

X_1 = Kepemilikan Manajerial

X_2 = Kepemilikan Institusional

X_3 = Kepemilikan Publik

ε = *Error Term*

3.7.3 Hasil Uji Hipotesis

Menurut (Ghozali, 2013), dalam penelitian ini akan dilakukan tiga jenis pengujian hipotesis yaitu uji signifikansi parameter individual (Uji Statistik t), uji signifikansi simultan (Uji Statistik F) dan uji koefisien determinasi (R^2). Uji Statistik t digunakan untuk mengetahui dan menjelaskan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dengan pengaruh dalam menjelaskan variasi variabel dependen secara penuh melalui model regresi. Uji Statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengukur kemampuan seberapa besar persentase atau jumlah variasi bebas (independen) pada model regresi linear berganda dalam menjelaskan variasi variabel terikat (dependen). Sedangkan secara jelas uji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.7.3.1 Uji t (Parsial)

Uji t (Uji Parsial) merupakan salah satu uji hipotesis penelitian dalam analisis regresi linear sederhana maupun analisis linear berganda (multiple). Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara individual atau parsial terhadap variabel dependen dengan membandingkan t_{tabel} dan t_{hitung} . Masing-masing t hasil perhitungan ini dibandingkan dengan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5%. Langkah-langkah dalam menguji t adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Hipotesis

$H_0 : \beta = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

$H_a : \beta \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antar variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

2. Menentukan Tingkat Signifikan

Tingkat signifikan pada penelitian ini adalah 5% artinya resiko mengambil keputusan 5%.

3. pengambilan Keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas ($\text{sig } t > \alpha(0,05)$) maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).
- b. Jika probabilitas ($\text{sig } t < \alpha(0,05)$) maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

Berdasarkan kriteria diatas dapat kita mulai untuk melakukan perhitungan secara matematis dengan cara melakukan perbandingan antara nilai statistik t dengan titik kritis menurut t tabel. Apabila hasilnya nilai statistik t hasil perhitungan yang dilakukan didalam penelitian memiliki hasil yang lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, kita dapat menyimpulkan bahwa menerima hipotesis alternative penelitian tersebut yang menyatakan bahwa suatu variabel independen didalam sebuah penelitian secara individual memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Imam Gozali, 2011).

3.7.3.2 Uji F (Simultan)

Menurut (Ghozali, 2011), uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang akan dimasukkan dalam sebuah model apakah mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat, jadi uji ini dilakukan untuk melihat secara persamaan. Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Langkah-langkah Uji F adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Hipotesis

$H_0 : \beta = 0$, artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a : \beta \neq 0$, artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Menentukan Tingkat Signifikan

Tingkat signifikan pada penelitian ini adalah 5% artinya resiko kesalahan mengambil keputusan adalah 5%.

3. pengambilan Keputusan

a. Jika probabilitas (sig F) $> \alpha(0,05)$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Jika probabilitas (sig F) $< \alpha(0,05)$ maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan yang terjadi dari variabel independen terhadap variabel dependen.

3.7.4 Uji R² (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R² terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R² mempunyai interval antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar nilai R² (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut. Dan semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen. (Nawari, 2010).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. M. (2011). *Metodologi penelitian Kuantitatif*. (M. . Mahriani, Elida, S.E.I., Ed.). Yogyakarta: 2015.
- Adnantara, K. F. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan, (1990), 107–113.
- Afzal, A. dan A. R. (2012). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, *1*(1998), 1–9.
- Albana, T. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadap manajemen Laba. *Diponegoro Jurnal of Accounting*, *6* (3), 1–15. Retrieved from <https://media.neliti.com/media/publications/253799-pengaruh-profitabilitas-struktur-kepemil-e02cdda6.pdf>
- Alfatris, T. D. (2012). Pengaruh Harga, Promosi, Kualitas Produk, dan Kepercayaan.
- Anthony, N. Robert dan Govindarajan, V. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen* (jilid 2). Tangerang: Karisma Publising Group.
- Apriada, K. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan, *2*, 201–218.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Copeland, W. dan. (2010). *Manajemen Keuangan* (Jilid 2). Jakarta: Binarupa Aksara Publisher.
- Dian, F., & Lidyah, R. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility , Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar Di BEI. *Akuntansi*, 1–10.
- Dwi Rukmana, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . Retrieved From [Http://Www.Albayan.Ae](http://Www.Albayan.Ae)

- Fanny Hanadi Arbi. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) Skripsi, *1*(1), 1–9.
- Febriantina, D. I. (2010). Analisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan kepemilikan publik terhadap keterlambatan publikasi laporan keuangan.
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. (H. Wahyuni, Ed.) (2018th ed.). Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*,. Jakarta: Bumi Aksara.
- Herry, S.E., M. S. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. (G. Widiasarana, Ed.) (2017th ed.).
- Hery, SE., M. S. (2014). *controllershship knowledge and management approach*. (G. Widasarana, Ed.). Jakarta: 2014.
- Imanta, D. E. A. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kepemilikan Manajerial, *13*(1), 67–80.
- Isnawati, A., & Budiarmanto, A. (2016). Pengaruh asimetri informasi dan analyst coverage terhadap konservatisme akuntansi. *Akuntansi & Auditing Indonesia*, *20*(2), 99–109.
- Kamajay, I. W. D. P. dan I. G. A. M. A. D. P. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Pada Kinerja Perusahaan Manufaktur di BEI, *26*, 997–1021.
- Liana Sari, N. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei 2010-2014, *2014*.
- Masdupi, E. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dalam Mengontrol Konflik Keagenan, *4*.
- Mei Yuniati, Kharis, A. O. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Periode 2009-2014, 2(2).

- Mirawati. (2014). Kata Kunci : Struktur Kepemilikan Institusional, Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas(ROA).
- Nawari. (2010). *Analisis Regresi dengan MS Excel 2007 dan SPSS 17*. (T. Wahyono, Ed.) (PT Elex Me). Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei), 4(1), 51–70.
- Pasaribu, M. Y., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bei tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(1), 154–164. <https://doi.org/10.4324/9780080499314>
- Patricia, M. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional , Investasi , Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan.
- Rasyad, R. (2018). *Metode Statistik Deskriptif* (Grasiondo). Jakarta: Grasiondo.
- Rifka Ilmaniyah. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prestasi*, 7(1), 11–24.
- Saleem, M. (2015). Institutional Ownership And Corporate Value : Evidence From Karachi Stock Exchange (Kse) 30-Index Pakistan, 41–49.
- Santosa, P. B. (2010). *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. (wibi hardani, Ed.). Erlangga.
- Santoso, S. (2010). *Statistik Multivariat*. (PT. Elex Media Komputindo, Ed.) (2010th ed.). Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sondang, S. P. (2011). *Organisasi Kepemimpinan dan Perilaku Administrasi*. Jakarta: Gunung Agung.
- Sri, A., Dewi, M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan, 2, 358–372.
- Subagyo. (2018). *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain*. (Ruslan, Ed.) (Gadjah

- Nad). Yogyakarta: Gadjah Nada University Press.
- Sudana, i M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan, dan Informasi Asimetri* (2009th ed.). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kulitatif dan R&D*. (Prof. Dr. Sugiyono, Ed.) (Oktober 20). Bandung: ALFABETA, cv.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusaha, *1*(2).
- Sunyoto, D. (2011). *Analisis Regresi dan uji hipotesis*. (CAPS, Ed.) (Jakarta). Jakarta: PT. BUKU SERU.
- Tandelin, A. (2010). *Fortofolio dan Investasi*. Ypgyakarta: Konisius.
- Whipple, H. (2018). Value Engineering and the Lean Start-Up. *2016 Value Summit: The Power of VE*.
- Widyaningsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Komisaris Independen , Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol, *19*(01), 38–52.
- Wijayanti, ngestiana. (2009). Pengaruh profitabilitas, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan publik terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan perusahaan.

www.idx.co.id

CURICULUM VITAE



Nama : Adi Firmansyah

Jenis Kelamin : Laki-laki

Tempat Tanggal Lahir : Tanjungpinang, 28 April 1995

Status : Belum Menikah

Agama : Islam

Email : firmansyahadi344@yahoo.com

Alamat : Jl. Hang Lekir Kp. Bangun Rejo Km 10

Pekerjaan : Swasta

Pendidikan : - SD Negeri 006 Tanjungpinang
- SMP Negeri 12 Tanjungpinang
- SMK Negeri 3 Tanjungpinang
- STIE Pembangunan Tanjungpinang