

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal menurut UU No.8 tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian karena dapat menjadi sarana pendanaan bagi perusahaan dan sebagai sara bagi para investor melakukan investasi (Ngurah *et al.*, 2015)

Berdirinya suatu perusahaan didasari pada keinginan buat mengembangkan nilai perusahaan dan mengoptimalkan nilai saham bagi pemegang saham. Namun, tingkat persaingan semakin ketat membuat setiap perusahaan wajib memikirkan strategi dalam persaingan dengan perusahaan lain dan juga mampu mencapai *competitive advantages* dalam persaingan pasar memaksimalkan nilai perusahaan. Menuntut perusahaan untuk mampu memiliki ide-ide serta inovasi-inovasi dalam mengembangkan bisnis dan kinerja jangka panjang (Riyadi, 2020)

Industri manufaktur merupakan salah satu penggerak perekonomian Indonesia. Sebagai salah satu penggerak perekonomian negara tentu banyak perusahaan yang bersaing antar satu perusahaan dengan perusahaan lain. Industri manufaktur

meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan tercapai (Ramadhani, 2020). Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik modal suatu perusahaan melalui maksimalisasi nilai perusahaan, tapi ada berbagai kendala untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Salah satunya adalah adanya konflik agensi antara pemilik modal dan manajer. Perusahaan yang nilainya tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Karena pada dasarnya tujuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan akan berdampak pula pada kesejahteraan para pemangku kepentingan (Riyanti & Munawaroh, 2021).

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerjasama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki. Keputusan yang diambil oleh manajer selain melindungi kepentingan manajer juga harus dapat melindungi kepentingan pemegang saham. Penunjukkan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dalam kenyataanya sering kali berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bisa bertindak dengan hanya menguntungkan diri sendiri dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Dalam konteks keuangan, masalah keagenan muncul antara pemilik

(*principal*) dan agen. Adanya masalah diantara manajer dan pemegang saham disebut masalah agensi (*agency problem*). Adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan. Hal tersebut membutuhkan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran monitoring dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan perusahaan sebagaimana mestinya (Ramadhani, 2020).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham perusahaan tersebut dipasar modal, apabila harga saham suatu perusahaan dipasar modal dalam keadaan stabil dan terus mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Besarnya kepemilikan saham dalam hubungannya dengan struktur modal bisa memengaruhi kinerja manajemen dalam mengambil keputusan terutama terkait kebijakan pendanaan perusahaan (Ramadhani, 2020).

Kebijakan pendanaan menyangkut aktivitas yang dilakukan untuk memperoleh dana dan digunakan sebagai modal untuk menopang kegiatan usahanya. Salah satu kebijakan pendanaan perusahaan adalah penggunaan dana eksternal berupa hutang. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan. Menurut Mogdilian dan Miller dalam Brigham (1999) nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi hutang maka

semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu kenaikan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. *Agency cost debt* dapat berkurang dengan adanya kepemilikan institusional dalam rangka efisiensi perusahaan. Kepemilikan saham oleh Institusional seperti bank, perusahaan, ataupun perusahaan asuransi juga merupakan salah satu proses pengawasan internal perusahaan. Maka dari itu sesuatu yang relevan jika menghubungkan struktur kepemilikan dalam hal ini kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (Nafanda, 2019).

Nilai perusahaan penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya atau sering disebut dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) banyak digunakan oleh para analis sekuritas untuk mengestimasi harga saham di masa yang akan datang. Besarnya hasil perhitungan harga pasar saham terhadap nilai bukunya menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya relative tinggi biasanya memiliki harga pasar saham berkali-kali lebih besar dari nilai bukunya daripada perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya rendah (Suastini *et al.*, 2016). Rumus ini banyak digunakan sebagai alat ukur nilai perusahaan dalam beberapa pemulihan empiris. Kepercayaan pasar terhadap

perusahaan akan meningkat ketika PBV semakin tinggi karena tingginya PBV tentu berpengaruh terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan. PBV yang semakin meningkat maka semakin meningkat pula nilai perusahaan di mata investor dan semakin membuktikan jika perusahaan berhasil menciptakan nilai serta kemakmuran bagi pemegang saham (Purwitasari, 2015).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi tertentu, dimana lembaga atau institusi tersebut sebagai pemilik saham mayoritas pada perusahaan yang memiliki hak dalam pengendalian perusahaan (Wahida *et al.*, 2020). Pengaruh kepemilikan institusional sebagai pengawas perusahaan dilihat melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Fahdiansyah *et al.*, 2018). Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen karena kepemilikan saham mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan dalam mengendalikan pihak manajemen melalui *monitoring* secara efektif (Wahida *et al.*, 2020).

Perusahaan dengan kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen yang lebih optimal sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dan dapat memberikan keuntungan kepada investor. Perusahaan

yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi akan memiliki kekuatan dan dorongan yang besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Peningkatan kepemilikan institusional juga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena investor merasa dana mereka yang diinvestasikan akan terus berkembang, semakin banyak investor yang percaya untuk menginvestasikan dana mereka pada perusahaan maka akan meningkatkan harga saham.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah. Dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami kondisi yang tidak sehat ataupun kesulitan dalam keuangan sehingga dikhawatirkan akan mengalami kebangkrutan (Ramadhani, 2020).

Pengukuran kepemilikan institusional bisa dilakukan dengan cara menghitung berapa banyak persentase kepemilikan saham yang institusi miliki dibagi seluruh saham beredar di bursa saham. Kepemilikan institusional memberikan sistem efektif untuk mengawasi para manajemen sebelum mengambil sebuah keputusan (Rahayu & Rusliati, 2019).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dita Meilana Sari, Putu Prima Wulandari (2021) menunjukkan bahwa Kepemilikan Konstitusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti Riyanti, Azizatul Munawaroh (2021) menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, peneliti Ni Nyoman Yuningsi, Ni Luh Gde Novitasari (2020) menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 sebagai populasi. Perusahaan manufaktur mencerminkan pertumbuhan dan perkembangan ekonomi dan bisnis nasional, selain itu perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki kompleksitas bisnis yang tinggi.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian tersebut dan latar belakang telah dijelaskan, menunjukkan fenomena yang menarik dan perlu dilakukan pengkajian ulang maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai nilai perusahaan dengan mengambil judul “Pengaruh Kepemilikan Konstitusional Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi masalahnya adalah Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022?

C. Tujuan Penelitian

Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Bagi peneliti, untuk menambah pengetahuan mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian dapat digunakan perusahaan untuk membantu pihak manajemen dalam peningkatan pengawasan kinerja perusahaan dan kualitas perusahaan untuk meningkatkan harga saham.

b. Bagi investor

Hasil penelitian memberikan gambaran dan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga investor diharapkan dapat menentukan yang terbaik untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

c. Penelitian selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tentang pengaruh kepemilikan institusional untuk menambah nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan pemahaman yang bias digunakan untuk penelitian selanjutnya dengan topik sejenis.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

a) Pengertian Teori Agensi

Menurut (Jensen & Meckling, 1976), teori keagenan yakni keterkaitan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Teori keagenan dapat menjadi solusi bagi pihak *agent* dan *principal* untuk menyelesaikan masalah atau konflik kepentingan di antara mereka mengenai tujuan utama perusahaan beroperasi.

Teori keagenan (*agency theory*) yaitu hubungan antara 2 pihak yang pertama pemilik (*principal*) dan yang kedua manajemen (*agent*). Teori agensi menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya (Tia Astria, 2011).

Akan tetapi dengan berkembangnya perusahaan yang semakin besar mengakibatkan sering terjadinya konflik antara pemilik dan manajemen dalam hal ini adalah pemegang saham (investor) dan pihak *agent* yang diwakili oleh

manajemen (direksi). *Agent* dikontrak melalui tugas tertentu bagi prinsipal dan mempunyai tanggung jawab atas tugas yang diberikan oleh prinsipal. Prinsipal mempunyai kewajiban yaitu memberi imbalan kepada agen atas jasa yang telah diberikan oleh agen. Adanya perbedaan kepentingan antara manajemen (*agent*) dan prinsipal inilah yang dapat menimbulkan terjadinya konflik keagenan. Prinsipal dan agen sama-sama menginginkan keuntungan yang besar. Prinsipal dan agen juga sama-sama menghindari adanya risiko (Tia Astria, 2011).

Kepemilikan dan pengendalian yang terpisah dalam suatu perusahaan adalah salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik kepentingan yang bisa disebut dengan konflik keagenan atau (*agency theory*). Konflik keagenan timbul antara pihak yang memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda-beda dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai untuk perusahaan itu sendiri dan juga bagi *shareholders* (Putra, 2012).

Menurut Eisenhardt (1989), teori keagenan dapat didasari oleh beberapa asumsi. Asumsi-asumsi tersebut dapat dibagi menjadi tiga yaitu:

1) *Human Assumptions* (Asumsi sifat manusia)

Karakter manusia yang lebih menjauhi resiko (*risk averse*), cenderung mempunyai sifat lebih memikirkan dirinya sendiri dibandingkan orang lain (*self interest*), dan mempunyai rasionalitas yang terbatas (*bounded rationality*).

2) *Organizational Assumptions* (Asumsi keorganisasian)

Keorganisasian yang muncul akibat konflik kepentingan atas tujuan perusahaan antara agent atau prinsipal, kemampuan dalam melaksanakan sesuai kriteria produktivitas, serta terdapat *asymmetric information* dari pihak *agent* (manajemen perusahaan) dan *principal* (pemilik saham).

3) *Informational Assumptions* (Asumsi informasi)

Informasi diidentifikasi sebagai barang komoditas yang diperdagangkan sehingga dianggap sebagai asumsi informasi.

Berdasarkan beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa teori agensi adalah teori yang timbul antara 2 pihak yaitu pemilik dengan manajemen. Kedua pihak ini mempunyai tujuan yang berbeda, pihak pemilik menginginkan laba yang sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen menginginkan

bonus yang besar. Sehingga kedua pihak ini selalu terjadi konflik karena perbedaan tujuan tersebut.

Tujuan teori agensi salah satunya mengembangkan kemampuan para agen dan prinsipal menganalisis kondisi perusahaan, keadaan pasar, dan pesaing sebelum mengambil keputusan. Keadaan ini dapat menjadi evaluasi apakah kontrak kerja antara agen dan prinsipal telah berjalan sesuai kesepakatan. Namun, apabila terjadi konflik keagenan maka dapat menghambat perusahaan dalam mencapai tujuannya. Oleh sebab itu, diperlukan pihak-pihak yang bisa mengawasi manajemen perusahaan agar tetap berjalan searah dengan tujuan perusahaannya (Sukirni, 2012).

Terdapat metode untuk mengatasi konflik kepentingan yang terjadi antara agen dan prinsipal. Menurut Bathala *et al.*, (1994) model untuk mengasi masalah keagenan, yaitu:

- 1) Menyeimbangkan kepentingan antara agen dan prinsipal sehingga dapat mengurangi terjadinya kerugian.
- 2) Penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance / GCG*) untuk meminimalisasi asimetri informasi antara agen dan prinsipal.
- 3) Memberikan penghargaan (*reward*) serta hukuman (*punishment*) atas tindakan agen.
- 4) Utang dijadikan sumber pendanaan perusahaan.

- 5) Intervensi langsung dilakukan oleh prinsipal mendorong pihak agen tidak mengambil keputusan yang memberikan resiko perusahaan untuk mengalami kerugian.
- 6) Peningkatan pengawasan atas kinerja agen seiring dengan *institutional ownership* yang tinggi.

b) Hubungan Keagenan

Menurut Ghazali dan Chariri (2007), menyatakan bahwa terdapat 3 hubungan keagenan antara lain :

- 1) Antara pemegang saham (pemilik) dengan manajemen, apabila manajemen memiliki jumlah saham yang lebih sedikit dibanding perusahaan lain, maka manajer akan cenderung melaporkan laba lebih tinggi atau konservatif. Hal ini dikarenakan pemegang saham menginginkan dividen maupun *capital gain* dari saham yang dimilikinya. Sedangkan manajer ingin dinilai kinerjanya bagus dan mendapatkan bonus, maka manajer melaporkan laba yang lebih tinggi. Namun, jika kepemilikan manajer lebih banyak dibanding para investor lain, maka manajemen cenderung melaporkan laba lebih konservatif.
- 2) Antara manajemen dengan kreditur, manajemen cenderung melaporkan labanya lebih tinggi karena pada umumnya kreditur beranggapan bahwa perusahaan

dengan laba yang tinggi akan melunasi utang dan bunganya pada tanggal jatuh tempo.

- 3) Anantara manajemen dengan pemerintah, manajer cenderung melaporkan labanya secara konservatif. Hal ini dikarenakan untuk menghindari pengawasan yang lebih ketat dari pemerintah, para analis sekuritas dan pihak yang berkepentingan lainnya. Pada umumnya perusahaan yang besar dibebani oleh beberapa konsekuensi.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat 3 hubungan keagenan yaitu hubungan antara pemegang saham dengan manajemen, manajemen dengan kreditur dan manajemen dengan pemerintah.

2. Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) digagas oleh Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*) dan membuat suatu kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Menurut Spence (1973) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah ketika pihak pemilik informasi berusaha memberikan suatu sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang dapat bermanfaat dan berguna oleh pihak penerima informasi. Teori sinyal (*signaling theory*) adalah suatu teori yang presentasikan

tentang bagaimana keadaan perusahaan yang seharusnya memberikan sinyal berupa informasi kepada para pengguna laporan keuangan yang digunakan dalam pengambilan keputusan (Muhharomi dkk, 2021).

Kenaikan dalam nilai perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi terkini perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan (Oktavia dan Fitria, 2019). Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan maka akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Kelana dan Amanah, 2020). Dalam teori *signalling* ini perusahaan yang baik tercermin dalam sinyal perusahaan yang diberikan kepada pihak eksternal, semakin sinyal yang didapat pihak eksternal itu bagus, semakin bagus pula persepsi pihak eksternal terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek kerja yang bagus, peluang pertumbuhan dan peluang investasinya bagus akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi (Himawari, 2021).

Penggunaan hutang dalam jumlah besar akan memberikan resiko bagi perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* yaitu, perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut (Utami dan Nurweni, 2021). Tingginya tingkat hutang perusahaan dapat memberikan sinyal negatif karena

menjadikan investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena memiliki resiko yang tinggi (Novari & Lestari, 2016). Sebaliknya utang juga dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena berarti perusahaan memiliki peningkatan kemampuan untuk mengelola sumber daya sehingga investor memberikan kepercayaan lebih kepada perusahaan. Kepercayaan investor yang meningkat dapat meningkatkan permintaan atas saham perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat pula (Chandra dan Djajadikerta, 2017).

Growth opportunity dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan yang diharapkan oleh pihak dalam maupun luar perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017). *Growth opportunity* perusahaan yang positif akan mampu memberikan keuntungan yang maksimal dalam hal investasi yang menggambarkan bahwa posisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat dan jauh dari kata bangkrut yang dapat meningkatkan kepercayaan investor (Nur, 2018). Hal ini dapat mempengaruhi keputusan pihak eksternal agar memberikan konfirmasi sinyal positif terhadap perusahaan. Konfirmasi yang positif dari pihak eksternal akan mempengaruhi harga saham yang dapat dijadikan peluang investasi (Pratiwi dan Amanah, 2020). Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga

dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kurnia dan Andayani, 2015).

Keputusan investasi merupakan keputusan yang penting dalam fungsi manajemen bidang keuangan karena menyangkut bagaimana pengalokasian dana perusahaan baik yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan mengenai berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan sama yaitu memperoleh return yang lebih besar dari biaya dana di masa yang akan datang (Suryandani, 2018). Pemilihan keputusan investasi yang tepat dapat menjadikan sinyal positif karena menghasilkan kinerja perusahaan yang optimal, sehingga dapat memberikan sinyal yang baik kepada para investor yang akan melakukan investasi guna untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Asmanto dan Andayani, 2020).

3. Kepemilikan Institusional

a) Definisi Kepemilikan Institusional

Menurut Sutrisno & Sari (2020), kepemilikan institusional merupakan instansi atau lembaga yang memiliki saham di perusahaan serta mengawasi kinerja suatu perusahaan. Sadia & Sujana (2017) mengatakan bahwa kepemilikan institusional dapat mengembangkan pemantauan yang maksimal, semenjak manajer lebih diawasi untuk menetapkan kebijakan keuangan. Kepemilikan institusional mendorong pihak

manajemen untuk lebih berjaga-jaga dan berusaha menghindari hal-hal yang akan merugikan perusahaan.

Dewayanto & Riduwan (2020), pengontrolan yang dilakukan oleh institusi membuat para manajer semakin mengembangkan kinerja yang ada akhirnya mampu dalam menaikkan nilai perusahaan. Inverstor institusional akan sangat mengontrol agar mengurangi pelaku *opportunistic* yang dapat menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan.

(Dewi & Sanica, 2017) berpendapat bahwa kepemilikan institusional mempunyai peranan penting untuk melakukan pengawasan atas manajemen. Monitoring akan membuat manajer sebisa mungkin menghindari terjadinya kesalahan yang dapat merugikan para pemegang saham. Kepemilikan institusional dianggap sebagai pemilik saham dominan karena memiliki peran dalam memonitoring manajemen sehingga memberikan control terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan serta berpengaruh pada pengambilan keputusan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukannya, lembaga tersebut dapat berupa lembaga pemerintah, lembaga keuangan, perusahaan, dana pensiun, Robertus (2016).

Kepemilikan institusional menunjukkan persentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan *blockholder*, yaitu kepemilikan individu atas nama perorangan di atas 5%, tetapi tidak termasuk ke dalam golongan kepemilikan insider (Robertus, 2016). Perusahaan yang memiliki persentase *blockholder* yang besar akan lebih mampu untuk memonitor aktivitas manajer (Robertus, 2016).

b) Kepemilikan Institusional Sebagai Mekanisme Pengawasan Yang Efektif

Pemegang saham yang memiliki proporsi kepemilikan kecil cenderung untuk tidak terlalu memerhatikan atau mengawasi aktivitas manajerial perusahaan, karena adanya keterbatasan waktu, kemampuan, dan kepentingan. Investor institusional dikatakan sebagai *large shareholders* atau *large creditors*, *large shareholders* dan *large creditors* memiliki dorongan yang lebih kuat untuk melakukan pengawasan terhadap manajer pengelola daripada pemegang saham minoritas, hal ini menyebabkan pengawasan terhadap manajer pengelola menjadi lebih ketat sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya masalah keagenan (Robertus, 2016).

Investor institusional dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investor pasif dan investor aktif. Investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dengan keputusan manajemen. Sedangkan

investor aktif, terlibat dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan, keberadaan investor inilah yang mampu menjadi alat monitoring yang efektif bagi perusahaan (Robertus, 2016).

Investor institusional memiliki kemampuan dalam mengakses informasi yang menyebabkan biaya monitoring berkurang, Robertus (2016) menyatakan bahwa investor institusional memiliki kemampuan spesialisasi yang lebih tinggi, dengan demikian mereka memiliki kemampuan melakukan monitoring lebih baik dari investor lainnya. Sehingga dapat mengakibatkan manajemen lebih berhati-hati dalam melakukan aktivitasnya sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga dapat menghalangi perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan pemilik perusahaan. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Keberadaan investor institusional ini dipandang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan. Tidak

jarang kegiatan investor ini mampu meningkatkan nilai Perusahaan (Robertus, 2016).

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunistic behavior* manajer. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memonitor kinerja manajemen, karena semakin besar kepemilikan institusional mengakibatkan adanya efisiensi dalam penggunaan aktiva perusahaan. Dengan begitu dapat mengurangi pemborosan yang dilakukan oleh manajer dalam menjalankan perusahaan yang bersangkutan (Tamrin dan Maddatuang, 2019).

Berkaitan dengan kepemilikan institusional ada dua pendapat, pendapat pertama, didasarkan pada pandangan bahwa investor institusional adalah pemilik sementara (*transient owners*) yang biasanya terfokus pada *current earnings*. Pendapat kedua, memandang investor institusional sebagai investor yang *sophisticated* sehingga dapat melakukan fungsi monitoring secara lebih efektif (Robertus, 2016). Dari kedua pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa dampak dari kepemilikan institusional dapat

berdampak positif tetapi negatif. Hal ini sangat tergantung dari tujuan investasi institusi serta karakteristik institusi itu sendiri.

Keterlibatan investor institusional dalam melakukan fungsi monitoring terhadap manajemen dapat memengaruhi terhadap kinerja perusahaan. Robertus (2016) menyatakan bahwa aktivitas monitoring yang dilakukan oleh investor institusional mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sebaliknya jika investor institusional tidak dapat berperan secara efektif, maka kepemilikan institusional dapat menurunkan nilai perusahaan.

c) Pengukuran Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Tingkat kepemilikan saham institusional dalam perusahaan diukur oleh proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam % (Haruman, 2008).

Menurut (Fahdiansyah *et al.*, 2018) pengukuran kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

(Permanasari, 2010) mengemukakan kelebihan dari kepemilikan institusional, yaitu diantaranya:

- a) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
- b) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

4. Nilai Perusahaan

a) Definisi nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham, harga pasar saham menunjukkan jumlah harga yang ditentukan oleh kesediaan investor untuk membayarnya (Tamrin dan Maddatuang, 2019).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan juga meningkat karena pasar tidak hanya percaya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi pada prospek perusahaan juga (Stacia & Juniarti, 2015). Nilai perusahaan merupakan ukuran kinerja perusahaan yang digambarkan dengan harga saham yang didapatkan dari *supply* dan *demand* pada pasar modal.

Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham (Wahyuni, 2018). Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator untuk melihat apakah suatu perusahaan layak dijadikan tempat untuk berinvestasi atau tidak (Putra, 2016).

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya, Sukirni (2012). Meningkatnya nilai perusahaan akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Tamrin dan Maddatuang, 2019).

b) Nilai-Nilai Lain Yang Menjadi Pendukung Nilai Perusahaan

Pada sebuah konsep usaha, nilai perusahaan merupakan nilai yang utuh dan komprehensif. Namun, dibalik itu ada nilai-nilai lain yang menjadi pendukung seperti yang dikemukakan oleh (Tamrin dan Maddatuang, 2019). Berikut beberapa konsep nilai yang kemudian menjelaskan nilai suatu perusahaan:

- 1) Nilai nominal. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan,

disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

- 2) Nilai pasar. Nilai pasar (kurs) adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- 3) Nilai intrinsik. Nilai intrinsik merupakan konsep paling abstrak karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- 4) Nilai buku. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
- 5) Nilai likuidasi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Dengan demikian, nilai perusahaan merupakan sebuah akumulasi secara komprehensif di antara unsur-unsur tersebut. Nilai perusahaan dapat ditentukan oleh perbandingan hasil kinerja perusahaan yang terlihat dari laporan keuangan, yakni ketika nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* dimasa mendatang pada tingkat diskonto rata-rata tertimbang biaya modal. Dengan demikian ada multidimensi waktu untuk menelaah nilai sebuah perusahaan karena tidak hanya berkaitan dengan saat ini. *Free cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar (Tamrin dan Maddatuang, 2019).

c) Pendekatan Untuk Menilai Perusahaan

Pendekatan untuk menilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan entitas terhadap penilaian, Aisyah (2012). Adapun cara kerja pendekatan entitas terhadap penilaian adalah dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Menilai arus kas bebas dari operasi dengan mendiskontokan dengan tingkat biaya modal rata-rata

tertimbang. Hasilnya adalah nilai entitas yang timbul dari operasi normal.

- 2) Menghitung nilai total entitas yang merupakan jumlah nilai entitas dari operasi normal ditambah nilai sekarang arus kas non operasi.
- 3) Mengestimasi harga pasar saham (harga saham penutupan).

d) Pengukuran Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, diantaranya adalah:

1) *Price to Book Value* (PBV)

PBV merupakan perbandingan antara harga saham penutupan dengan nilai buku saham, rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Sriastutik dan Priyadi, 2017). PBV digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya dengan modal yang dimiliki (Hallauw dan Widyawati, 2021).

Price to book value (PBV) digunakan untuk melihat rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan, biasanya PBV lebih berfokus pada nilai ekuitas

perusahaan. Sehingga PBV bisa mempergunakan rumus yaitu:

2) *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan laba bersih yang diperoleh para pemegang saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah tingkat pertumbuhan laba, *dividend payout ratio* dan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal (Putri dan Fidiana, 2016).

Price earning ratio (PER) dapat diukur dari harga saham dibagi laba bersih untuk setiap lembar saham.

Rumus PER bisa diterapkan yaitu:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Sumber: Lestari & Ghani (2019)

3) Tobin's Q

Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar saham perusahaan terhadap nilai buku ekuitas perusahaan (Nugraha & Asyik, 2021). Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang rendah yaitu antara 0 sampai 1 yang menunjukkan biaya pengganti aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan tersebut, yang memiliki arti bahwa perusahaan tersebut

dinilai kurang oleh pasar. Nilai Tobin's Q lebih dari 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang masih tercatat (Dhani dan Utama, 2017).

Tobin's Q fokus kepada beberapa nilai perusahaan terhadap biaya yang diperlukan untuk mengubahnya saat ini yang diukur dengan perbandingan rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumus Tobin's Q dapat diterapkan sebagai berikut:

$$Q \text{ Tobin} = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \times 100\%$$

Sumber: Rukmawanti *et al.*, (2019)

Penelitian ini menggunakan *price to book value* (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan berdasarkan kesanggupan perusahaan dalam mengembangkan nilai perusahaan terhadap modal yang telah diinvestasikan. Menurut Wirianata (2019), *Price to Book Value* (PBV) gambaran dari cerminan nilai yang dihasilkan oleh perusahaan bagi para pemegang saham atas setiap dana yang mereka investasikan. Menurut (Widyantari & Yadnya, 2018), keuntungan dalam menggunakan PBV, yaitu:

- 1) Perusahaan bisa dinilai menggunakan PBV apabila perusahaan tidak dapat diukur menggunakan PER yang disebabkan oleh pendapatan negatif.

- 2) Standar akuntansi yang tidak berubah-ubah ke semua perusahaan.
- 3) Menciptakan nilai yang relative stabil dan bisa dijadikan perbandingan dengan harga pasar.

B. Penelitian Terdahulu

Wulan Putri Lestari (2023) dengan judul penelitian Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini dengan pendekatan kuantitatif. Hasil dalam penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dita Meilana Sari, Putu Prima Wulandari (2021) dengan judul penelitian Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada

sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Metode yang digunakan dalam penelitian ini dengan pendekatan kuantitatif. Hasil yang diperoleh adalah kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dortiana Saju, Abdul Halim dan Irma Tyasari (2021) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018). Metode yang digunakan dalam penelitian adalah kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh atas variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan terdapat pengaruh secara parsial atas variabel-variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Riyanti, Azizatul Munawaroh (2021) dengan judul Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor

pertambahan di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif. Hasil yang diperoleh adalah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan, Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan, kebijakan divident berpengaruh positif dan signifikan serta ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kurnia Ramadhani (2020) dengan judul penelitian Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Prusahaan. Metode yang digunakan penelitian ini adalah kuantitatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ni Nyoman Yuningsi, Ni Luh Gde Novitasari (2020) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan *Investement Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Hasil yang diperoleh

adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nafanda Hafsah Nur Azizah (2019) dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2014-2018. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Hasil yang diperoleh adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan Dividen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sri Ayem, Irmawati Tia (2019) dengan judul Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan LQ45 Yang Tercatat Dalam Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016. Metode yang digunakan adalah Kuantitatif. Hasil yang diperoleh perencanaan

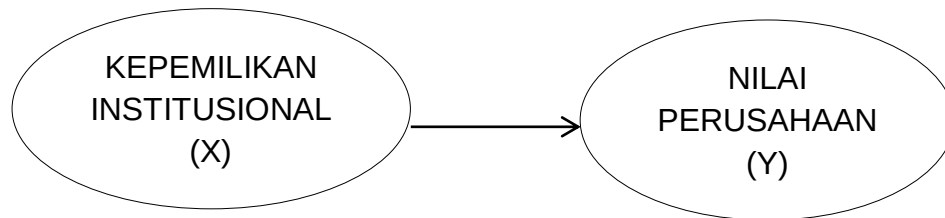
pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dina Tri Wulandari (2018) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). Metode yang digunakan adalah eksplanatori. Hasil penelitian adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan *leverage* masing-masing berpengaruh signifikan dan berkolerasi positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hikmatuz Zahro (2018) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Metode yang digunakan adalah Kuantitatif. Hasil yang diperoleh kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap finansial kinerja, kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara institusi kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Konsptual



Kepemilikan institusional perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik dan *corporate governance* dalam proses insentif yang membentuk motivasi manajer. Semakin besar presentase saham yang dimiliki investor Institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan mengurangi *agency cost* (Jensen & Meckling, 1976).

D. Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara dalam permasalahan penelitian yang belum tentu benar dan perlu dilakukan uji. Berdasarkan perumusan masalah, kajian teori, dan kerangka konseptual yang telah dipaparkan sebelumnya maka hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori agensi, kepemilikan institusional dianggap memiliki peranan penting dalam mengawasi manajemen dengan

menyerahkan pengendalian bagi manajer agar memberikan kinerja yang baik untuk perusahaan. Pengawasan yang ketat dapat meminimalisir terjadinya kecurangan yang mungkin dilakukan manajemen. Pihak manajemen juga akan lebih berhati-hati dalam mengambil ketentuan yang nantinya bisa merugikan pihak prinsipal (Nugroho & Pramesti, 2021).

Putra (2016) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang besar memperlihatkan kemampuan dalam mengawasi manajemen karena dengan melakukan pengawasan oleh institusi tentu dapat mencegah terjadinya pemborosan yang dilakukan manajemen. (Lestari, 2017) juga mengatakan jika kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan jika pemilik memiliki fungsi kontrol yang menjadi penentuan dalam meningkatkan kinerja perusahaan sehingga membuktikan jika kepemilikan institusional mampu menaikkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan institusional dianggap mampu menaikkan nilai perusahaan sehingga hipotesis bagi penelitian ini yaitu:

H_0 :Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Pada penelitian ini, analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif, yaitu suatu penelitian yang berfungsi untuk menjelaskan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data atau sampel atau populasi atau angka.

B. Lokasi dan waktu penelitian

Penelitian ini akan dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor Industri Barang Konsumsi periode 2020-2022 selama bulan Desember 2023 sampai Maret 2024.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Darmayanti *et al.*, (2018) populasi merupakan suatu kelompok dan mempunyai kualitas atau kriteria tertentu yang nantinya dapat diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari lebih dalam lagi dan menarik kesimpulan dari keseluruhan objek atau topik yang dilihat. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2022. Populasi yang terdaftar pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia adalah sejumlah 66 perusahaan.

Tabel 3.1
Populasi Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
2	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
3	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
4	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk
5	CRAB	Toba Surimi Industries Tbk
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
8	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa Tbk
9	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk
10	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
11	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
12	IBOS	Indo Boga Sukses Tbk
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
15	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
17	IPPE	Indo Pureco Pratama Tbk
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
19	MYOR	Mayora Indah Tbk
20	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk
21	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
22	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk
23	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
24	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
25	SKBM	Sekar Bumi Tbk
26	SKLT	Sekar Laut Tbk
27	STTP	Siantar Top Tbk
28	TAYS	Jaya Swarasa Agung Tbk
29	TRGU	Cerestar Indonesia Tbk
30	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk
31	WMPP	Widodo Makmur Perkasa Tbk
32	WMUU	Widodo Makmur Unggas Tbk
33	GGRM	Gudang Garam Tbk
34	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

35	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk
36	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
37	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
38	INAF	Indofarma Tbk
39	KAEF	Kimia Farma Tbk
40	KBLF	Kalbe Farma Tbk
41	MERK	Merck Indonesia Tbk
42	PEHA	Phapros Tbk
43	PYFA	Pyridam Farma Tbk
44	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
45	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
46	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
47	EURO	Estee Gold Feet Tbk
48	KINO	Kino Indonesia Tbk
49	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk
50	MBTO	Martina Berto Tbk
51	MRAT	Mustika Ratu Tbk
52	NANO	Nanotech Indonesia Global Tbk
53	TCID	Mandom Indonesia Tbk
54	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
55	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk
56	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk
57	CINT	Chitose International Tbk
58	FLMC	Falmaco Nonwoven Industri Tbk
59	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
60	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
61	SOFA	Boston Furniture Industries Tbk
62	OLIV	Oscar Mitra Sukses Sejahtera Tbk
63	WOOD	Integra Indocabinet Tbk
64	BIKE	Sepeda Bersama Indonesia Tbk
65	BOBA	Formosa Ingredient Factory Tbk
66	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk

2) Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang nantinya akan dipelajari dalam penelitian dimana hasilnya dapat menjadi perwakilan dari populasi untuk mewakili keseluruhan yang telah diteliti. Penelitian yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yang bertujuan agar diperoleh sampel yang sebanding dengan kriteria, dimana *purposive sampling* itu mengandung arti bahwa sampel diambil dengan berdasarkan standar tertentu sesuai yang diperlukan oleh peneliti. Mengenai kriteria dalam menetapkan sampel penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

- a) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- b) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) secara lengkap pada tahun 2020-2022.
- c) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menggunakan mata uang rupiah.
- d) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mendapatkan laba secara konsisten tahun 2020-2022.
- e) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang memiliki informasi yang dibutuhkan dalam penelitian

meliputi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan secara lengkap pada periode 2020-2022.

Tabel 3.2
Hasil Seleksi Penentuan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Populasi penelitian perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi	66
Dikurangi:	
Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022	29
Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan (<i>annual report</i>) secara lengkap pada tahun 2020-2022.	2
Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menggunakan mata uang rupiah.	1
Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mendapatkan laba secara konsisten tahun 2020-2022	16
Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak memenuhi variabel penelitian tahun 2020-2022.	4
Total sampel perusahaan	27
Total observasi penelitian (27 perusahaan x 3 tahun)	81

Berdasarkan kriteria yang telah dijelaskan diatas, maka jumlah sampel akhir perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mempunyai data lengkap selama periode 2020-2022 untuk penelitian ini sebanyak 27 perusahaan. Berikut nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
2	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk
4	DLTA	Delta Jakarta Tbk

5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	MYOR	Mayora Indah Tbk
7	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
8	SKBM	Sekar Bumi Tbk
9	SKLT	Sekar Laut Tbk
10	STTP	PT. Siantar Top Tbk
11	ULTJ	PT. UltraJaya Milk Industry and Trading Company Tbk
12	GGRM	Gudang Garam Tbk
13	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
14	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
15	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk
17	MERK	Merck Indonesia Tbk
18	PEHA	PT. Phapros Tbk
19	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
20	SCPI	PT. Organon Pharma Indonesia Tbk
21	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
22	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
23	WOOD	PT. Integra Indocabinet Tbk
24	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
25	SOHO	Soho Global Health Tbk
26	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk
27	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk

1. Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel pada penelitian ini ditentukan secara *purposive sampling*. Djarwanto dan Pangestu (1993) menyatakan bahwa *purposive sampling*, yang merupakan salah satu metode pengumpulan data dengan cara *non-random sampling*.

D. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan pendefinisian dalam memberi kejelasan berdasarkan teori terhadap variabel yang nantinya dijadikan penelitian oleh peneliti agar dapat di uji dan diukur. Menurut Angga &

Africano (2016), definisi operasional merupakan penetapan kontrak atau karakteristik yang nantinya bisa dijadikan pengukuran terhadap variabel yang dapat dipelajari oleh peneliti. Definisi operasional penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen (Y)

a) . Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan keadaan suatu perusahaan yang dapat tercermin dari harga saham yang bisa menjadi persepsi investor dalam melihat kinerja perusahaan kedepannya dalam menaikkan nilai perusahaan. (Putri Dyenta Nurcholifah, 2023) mengatakan jika nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai keberhasilan yang telah diraih sebuah perusahaan dengan menjalani proses dimulai dari berdirinya perusahaan hingga saat ini. *Price to Book Value* (PBV) akan diterapkan sebagai tolak ukur dari nilai perusahaan pada penelitian ini. *Price to Book Value* (PBV) dinilai paling menggambarkan nilai perusahaan karena PBV menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai PBV maka menunjukkan bahwa semakin baik nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Sugiarti & Widyawati (2020), mengungkapkan *Price to Book Value* (PBV)

dianggap sebagai variabel yang digunakan untuk menetapkan saham yang dibeli sebagai pertimbangan investor. Harga saham yang semakin meningkat membuat semakin meningkat pula nilai perusahaan. Perhitungan PBV dengan membandingkan harga saham dibagi nilai buku per saham dimana tingginya harga saham dapat digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan manajemen dalam sebuah perusahaan. Adanya PBV bisa digunakan untuk melihat apakah harga saham yang beredar sejalan dengan nilai buku perusahaan. Harga saham merupakan harga yang muncul ketika saham didagangkan di pasar. Perhitungan nilai buku per lembar saham dapat dilakukan dengan menghitung nilai ekuitas dibagi jumlah saham beredar. Dalam penelitian ini menurut Brigham et al., (2010) nilai perusahaan akan diukur dengan rumus *Price to Book Value* (PBV) sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Sumber : Brigham et al., (2010)

Rumus pengukuran nilai buku per lembar saham yaitu:

$$\text{Nilai buku / lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Sumber : Brigham et al., (2010)

2. Variable Independen (X)

a) Kepemilikan Institusional

Menurut (Br prba & Effendi, 2019), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang dianggap memiliki pengaruh besar disetiap pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas. Pada penelitian ini kepemilikan institusional akan diukur menggunakan rumus:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Sumber : Fahdiansyah *et al*, 2018

E. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak lain berupa laporan publikasi.

2. Sumber Data

Sumber Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

F. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Pusat Referensi Pasar Modal (Bursa Efek Indonesia) dan

Website Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id dan web.idx.id).

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Observasi adalah pengambilan data dari perusahaan sebagai dasar analisis yang akan digunakan pada penelitian.
2. Dokumentasi yaitu mendapatkan data dari laporan keuangan tahunan.

G. Teknik Analisis Data

Analisis data diartikan sebagai proses mengorganisasikan dan mengatur urutan datanya ke dalam satuan uraian dasar, satuan pola, dan kategori sehingga menemukan suatu tema serta bisa merumuskan hipotesis berdasarkan data. Lebih singkatnya lagi analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam wujud yang lebih gampang dipahami para pembaca dan mudah dijelaskan.

Metode analisis pada penelitian menetapkan software SPSS (*Statistic Program for Social Science*) versi 29.0.2.0 yaitu regresi linier sederhana untuk dapat melihat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

1. Uji Statistik Deskriptif

Menurut (Azmi *et al.*, 2018) mengartikan bahwa analisis deskriptif dianggap sebagai deskriptif atau dapat ditampilkan paparan tentang sebuah data yang memiliki kaitan dengan standar deviasi, *mean* (nilai rata-rata), *sum*, varian, *kurtosis*, *rage*,

maximum, minimum, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Analisis deskriptif dalam penelitian diperlukan untuk mengetahui nilai perusahaan dan kepemilikan institusional. Penelitian ini menggunakan pengukuran yaitu nilai maksimum (*maximum*), nilai minimum, standar deviasi, dan rata-rata (*mean*) untuk variabel yang digunakan.

2. Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik dianggap sebagai salah satu syarat mutlak. Peneliti biasanya sebelum melakukan uji hipotesis akan melakukan uji asumsi klasik bertujuan untuk melihat, menilai, dan memastikan kelayakan terhadap model regresi yang nantinya diperlukan pada penelitian. Menurut (Darmayanti & Sanusi, 2018) uji asumsi klasik diperlukan untuk mendapatkan kepercayaan jika pemain model regresi menghasilkan estimator linier yang tidak bias. Uji asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian atas model regresi linier sederhana yang dapat dibagi menjadi beberapa, yaitu:

a) Uji Normalitas

Pengujian yang dilakukan dengan tujuan mengujikan data yang ada di sebuah kelompok data atau variabel. Pada uji normalitas ini nantinya kita biasa meninjau apakah data tersebut berdistribusi normal atau malah sebaliknya. Menurut Gani & Amalia (2018), terdistribusi normalnya sebuah data ketika terdapat selisih diantara setiap titik observer yang

terletak di atas rata-rata observer dengan yang terletak dibawah rata-rata observer relative sama. Katika variabel tidak berdistribusi normal berarti hasil uji statistik bisa terjadi menurun. Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* digunakan sebagai pengujian normalitas dalam penelitian ini. Ketentuan yang terjadi ketika menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yaitu:

- 1) Bilamana nilai signifikan lebih besar dari 0,05 atau 5% berarti beranggapan bahwa data terdistribusi normal.
- 2) Bilamana nilai signifikan lebih kurang dari 0,05 atau 5% berarti data tidak terdistribusi normal.

b) Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas agar dapat menguji dan menilai apakah pada model regresi nantinya didapatkan hubungan antara independen (variabel bebas) atau malah sebaliknya. Menurut Gani & Amalia (2018), model regresi dianggap baik ketika bebas dari gejala multikolinearitas atau didalamnya tidak ditemukan saling berhubungan antar variabel independen. Apabila variabel independen saling berhubungan, maka variabel dianggap tidak ortogonal. Variabel ortogonal diartikan sebagai variabel independen yang nilai kolerasi antar variabel independen satu dengan yang lainnya sama dengan nol, dengan dasar keputusan yang diambil jika pengujian yang

dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*) dapat diketahui ada tidaknya multikolinieritas dalam satu model regresi. Ketika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10 berarti tidak ada gejala multikolinieritas. Begitu pula sebaliknya, jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 dan VIF lebih besar dari 10 berarti telah terjadi multikolinieritas.

c) Uji Heterokedastisitas

Menurut Gani & Amalia (2018), heterokedastisitas merupakan kondisi dimana nilai sis dan varian tidak sama (*Unqual*) antara satu observer (pengamatan) dengan observer lainnya. Terjadinya heterokedastisitas disebabkan karena terdapat varian yang tidak sama antararesidual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Begitupula sebaliknya, dikatakan homokedastisitas bilamana varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Dikatakan model regresi yang baik jika tidk terjadi heterokedastisitas atau yang homokedastisitas.

Uji yang dikatakan pada penelitian heterokedastisitas adalah uji *scatterplot*. Pengujian dilakukan untuk menentukan ada atau tidaknya heterokedastisitas bisa dilakukan dengan meninjau grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dan nilai residunya yaitu SRESID.

Dimana sumbu X merupakan residual dan sumbu Y merupakan Y yang diperkirakan. Tidak terjadi heterokedastisitas bilamana pola tidak kepadatan dengan jeals serta titik-titik tersebar diatas serta dibawah angka 0 pada sumbu Y. sebaliknya, terindikasi telah terjadi heterokedastisitas apabila ada pola tertentu semacam titik-titik dengan membuat pola tertentu yang terstruktur seperti melebar lalu menyempit atau bergelombang.

d) Uji Autokolerasi

Menurut Gani & Amalia (2018), uji autokorelasi memiliki kaitan dengan pengaruh observer atau data pada satu variabel yang sama-sama mempunyai kaitan satu dengan lainnya. Tujuan adanya uji autokorelasi agar dapat mengetahui dan menilai apakah pada model regresi terdapt korlasi antara kesalahan pengganggu dalam periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi dikatakan baik apabila regresi bebas dari autokorelasi. Terjadinya autokorelasi bisa disebabkan oleh observasi berturut-turut sepanjang waktu berkaitan satu dengan lainnya. *Durbin-Watson* digunakan dalam uji autokorelasi. Untuk menguji dapat dilihat pada nilai *Durbin-Watson* (DW) antara lain:

- 1) Bilai nilai D-W dibawah -2 maka terdapat autokorelasi positif.

2) Bila nilai D-W dibawah -2 sampai +2 maka tidak terdapat autokorelasi.

3) Bila nilai D-W diatas +2 maka terdapat autokorelasi negatif.

3. Uji Hipotesis

a) Uji Regresi Linier Sederhana

Pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier sederhana untuk mengetahui analisis pengaruh variable independen (Kepemilikan Institusional) terhadap variable dependen (nilai perusahaan), dengan persamaan regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta KI + e$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

βKI = Kepemilikan Konstitusional

e = Koefisien Regresi

b) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut (Wulan, 2023), Koefisien Determinasi (R^2) merupakan nilai atau persentase yang memperlihatkan seberapa berpengaruh variabel bebas (nilai perusahaan) bisa menjelaskan variabel dependennya (kepemilikan institusional), sementara itu yang lainnya akan diterangkan oleh sebab-sebab lainnya diluar model. Nilai koefisien determinasi (R^2) bisa

ditinjau dari hasil menguji regresi linier sederhana untuk variabel independen (bebas) terhadap variabel dependennya. Koefisien determinasi bisa ditinjau dari nilai *adjusted* (R^2). Nilai (R^2) memiliki interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$), jika R^2 mendekati 0 maka variabel bebas secara umum tidak bisa menjelaskan variabel terikat dan jika semakin tinggi atau dekat dengan 1 maka akan semakin bagus hasil model regresi tersebut. Ketika nilai dekat dengan 1 berarti variabel-variabel bebas menyediakan seluruh informasi yang diinginkan dalam memperkirakan variasi variabel terikat.

c) Uji Simultan (Uji F)

Menurut (Wulan, 2023), Uji F atau uji kelayakan model adalah pengujian tingkat untuk mengetahui pengaruh variabel bebas atau independen (X) terhadap variabel terikat atau dependen (Y) secara bersama-sama. Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti keseluruhan variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Kesimpulan uji F yang diambil ditinjau dari ketentuan signifikansi (α) sebagai berikut:

- 1) Bila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka layak untuk dianalisis.
- 2) Bila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka tidak layak untuk dianalisis.

d) Uji t

Menurut (Wulan, 2023), Uji t atau uji persial adalah pengujian yang bertujuan agar dapat melihat apakah variabel independen (X) memiliki pengaruh secara signifkn terhadap variabel dependen (Y). karakteristik dalam uji t antara lain:

- 1) Ketika nilai signifikansi lebih dari 0,05 (5%) maka artinya variabel bebas (independen) secara individual tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat (dependen).
- 2) Ketika nilai signifikansi karang dari 0,05 (5%) maka artinya variabel bebas (independen) secara individual memiliki pengaruh terhadap variabel terikat (dependen).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini objek penelitiannya adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dengan periode pengamatan 2020-2022. Variabel independen ialah kepemilikan institusional (X) dengan variabel dependen ialah nilai perusahaan (Y).

Penelitian ini dilaksanakan dengan pengambilan data laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tercatat di BEI. *Purposive sampling* diaplikasikan pada penelitian ini sebagai pengambilan sampel. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan terdapat 66 perusahaan yang terdaftar dan diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan pada tahun 2020-2022.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjelaskan terkait suatu data yang telah diolah, berdasarkan sampel yang diolah bisa diperhatikan bahwa hasil statistik deskriptif dibawah ini memperlihatkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Pada penelitian ini analisis statistiknya diperoleh dari variabel bebas (independen) yaitu kepemilikan institusional (X) serta variabel terikat (dependen)

yaitu nilai perusahaan (Y). hasil uji analisis statistic deskriptif tersebut dapat diperhatikan pada tabel 4.1. berikut ini:

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	27	0.106	7.496	2.57085	1.755337
Kepemilikan Institusional	27	0.436	0.988	0.76777	0.137863
Valid N (listwise)	27				

Sumber : Diolah dengan Aplikasi SPSS 29 (2024)

Berdasarkan tabel 4.2. hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan hasil analisis deskriptif dari variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,106 pada perusahaan PT. Organon Pharma Indonesia Tbk tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 7,496 pada perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk tahun 2021. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 2,57085 yang berarti nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2020-2022 adalah sebesar 175,53% dari 27 sampel perusahaan.

Kepemilikan institusional diukur dengan analisis statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar 0,436 pada perusahaan PT. Moreno Abadi Perkasa Tbk tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 0,988 pada perusahaan PT. Organon Pharma Indonesia Tbk tahun 2020-2022 berturut-turut. Nilai *Mean* (rata-rata) pada

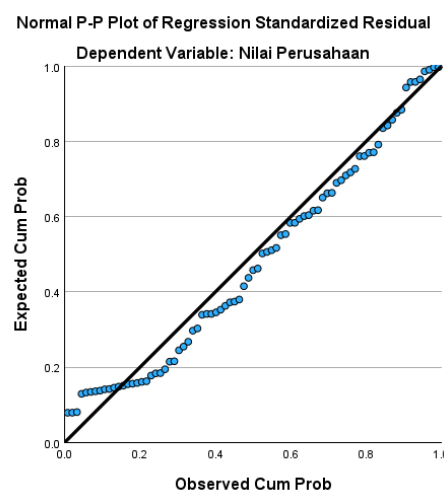
variabel kepemilikan institusional sebesar 0.76777 yang berarti nilai perusahaan variabel kepemilikan institusional perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2020-2022 adalah sebesar 13,78% dari jumlah saham yang beredar.

2. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan agar mendeteksi apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal. Uji normalitas pada penelitian ini dijalankan dengan menerapkan uji *Kolmogrov-Smirnov*. Berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi uji *Kolmogrov-Smirnov* lebih besar dari alpha 0,05. Pada gambar dibawah ini dapat dilihat hasil penelitian uji normalitas.

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Diolah dengan Aplikasi SPSS 29 (2024)

Berdasarkan gambar grafik normal *p-plot* pada gambar 1 dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini lolos uji normalitas karena grafik pola data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

Tabel 4.2.
Hasil Uji Normalitas

			Unstandardized Residual
N			27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		1.75522357
Most Extreme Differences	Absolute		.090
	Positive		.090
	Negative		-.090
Test Statistic			.090
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.099
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.103
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.095
		Upper Bound	.110

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Diolah dengan Aplikasi SPSS 29 (2024)

Berdasarkan table 4.2 hasil uji normalitas menunjukkan *Asymp. Sig (2-tailed)* bernilai $0,099 > 0,05$. Pernyataan tersebut sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki distribusi normal dan bisa digunakan sebagai penelitian.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berperan dalam agar tahu apakah didapati keterkaitan kolerasi antara variabel independen pada model regresi linier sederhana. Apabila ditemukan kolerasi, maka model regresi memiliki gejala multikolinearitas. Namun, dikatakan model regresi baik, apabila tidak terdeteksi gejala diantara variabel independen dengan catatan nilai toleransi lebih besar dari 0,10 ($> 0,10$) dan nilai VIF dibawah 10 ($VIF < 10$). Hasil pengujian multikolinearitas bisa ditinjau dari tabel 4.3. yaitu:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kepemilikan Institusional	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Diolah dengan Aplikasi SPSS 29 (2024)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* dan VIF menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai *tolerance* sebesar $1,000 > 0,10$ dengan VIF sebesar $1,000 < 10$, maka dapat disimpulkan dari variabel bebas di atas memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , dengan demikian model regresi dari penelitian ini terjadi atau terbebas dari multikolinieritas antar variabel independent.

3) Uji Autokorelasi

Uji *Durbin-Watson* yang diperlukan pada penelitian ini agar bisa mendeteksi gejala autokorelasi. Jika tidak terjadi gejala autokorelasi apabila *Durbin-Watson* dengan nilai diantara -2 sampai +2 ($-2 \leq X \leq 2$). Hasil pengujian autokorelasi disajikan pada tabel 4.4. dibawah ini.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.222 ^a	.049	.037	.08831	1.064

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Diolah dengan Aplikasi SPSS 29 (2024)

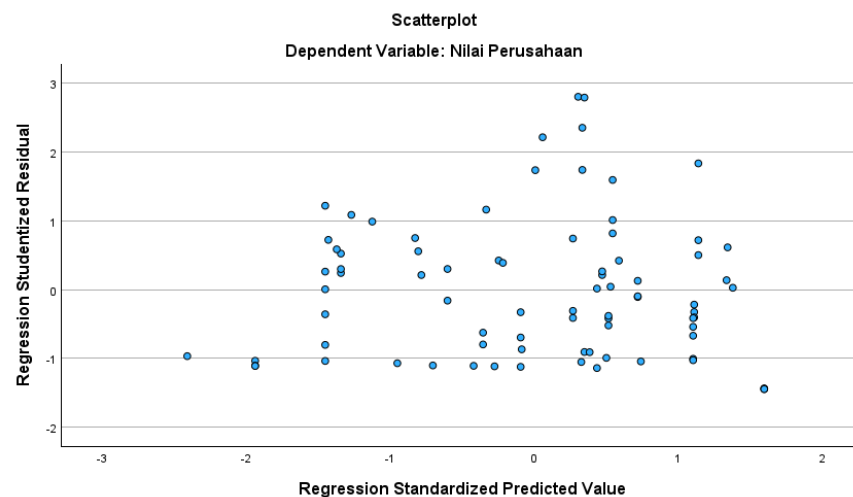
Hasil perhitungan autokorelasi, dapat disimpulkan bahwa nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 sampai +2, yaitu sebesar 1,064 ($-2 < 1,064 < +2$), ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

4) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas diperlukan dengan tujuan agar mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian residual satu pengamatan ke pengamatan lain menggunakan *scatterplot* pada penelitian ini

sebagai pengujian heterokedastisitas. Berikut hasil pengujian ditinjau dari gambar 4.2.

Gambar 4.2
Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Diolah dengan Aplikasi SPSS 29 (2024)

Berdasarkan Grafik *Scatterplot* diatas, dapat diketahui bahwa titik tidak membentuk pola yang jelas dan teratur, serta titik tersebut menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan berdasarkan masukan dari variabel independennya.

3. Uji Hipotesis

1) Uji Regresi Linier Sederhana

Model regresi pada penelitian ini menggunakan regresi linier sederhana dengan kepemilikan institusional sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai

variabel dependen. Pada tabel 4.5. dibawah memperlihatkan hasil analisis regresi linier sederhana sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Regresi Linier Sederhana

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.459	.056		44.032	<.001
Kepemilikan Institusional	.145	.072	.222	2.025	.046

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Diolah dengan Aplikasi SPSS 29 (2024)

Berdasarkan table 4.5, maka diperoleh persamaan model regresi linier sederhana seperti berikut:

$$PBV = 2,459 + 0,145KI + e$$

Persamaan regresi di atas memiliki makna sebagai berikut:

Konstanta (a) = 2,459

Nilai konstanta (a) sebesar 2,459 nilai konstanta bernilai positif yang berarti jika nilai variabel kepemilikan institusional (KI) bernilai sama dengan nol maka variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 2,459.

Koefisien Regresi Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional (KI), memiliki nilai sebesar 0,145 dengan nilai positif. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila semakin tinggi kepemilikan institusional, maka nilai perusahaan akan meningkat, begitu pula sebaliknya.

2) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) diperlukan agar memahami beberapa persentase pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan institusional terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pada tabel dibawah ini dapat dilihat hasil uji koefisien determinasi (R^2) sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.222 ^a	.049	.037	.08831

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Diolah dengan Aplikasi SPSS 29 (2024)

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, nilai *R Square* memperoleh hasil sebesar 0,049 atau 4,9%. Maka kontribusi yang diberikan oleh kepemilikan institusional sebesar 4,9%, sedangkan 95,1% di pengaruhi oleh variabel lainnya selain variabel independen. Nilai $R^2 = 0,049$ diantara 1-0 maka model regresi dinyatakan layak.

3) Uji Simultan (Uji F)

Uji F diperlukan agar memahami apakah variabel independen dan variabel dependen yang diaplikasikan pada model regresi layak digunakan atau tidak. Pada tabel dibawah ini dapat dilihat hasil pengujian kelayakan model (uji F) yaitu:

Tabel 4.7
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.032	1	.032	4.102	.046 ^b
	Residual	.616	79	.008		
	Total	.648	80			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional

Sumber: Diolah dengan Aplikasi SPSS 29 (2024)

Hasil uji statistik F menunjukkan bahwa nilai F sebesar 4,102 dengan tingkat signifikan 0,046 lebih kecil dari 0,05. Maka dinyatakan model penelitian ini layak untuk diteliti lebih lanjut.

4) Uji T

Uji t diperlukan dengan tujuan untuk uji adakah pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). dikatakan memiliki pengaruh antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen) apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha < 0,05$), sedangkan jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($\alpha > 0,05$) maka disimpulkan tidak memiliki pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Pada tabel 4.8 dapat dilihat hasil uji t yaitu:

Tabel 4.8
Hasil uji t

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.459	.056		44.032	<.001
	Kepemilikan Institusional	.145	.072	.222	2.025	.046

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Diolah dengan Aplikasi SPSS 29 (2024)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji masing-masing hipotesis dapat dilihat pada tabel 4.8. Berdasarkan hasil pengujian uji t menunjukkan bahwa, nilai t_{hitung} untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 2,025 dan nilai signifikansi sebesar $0,046 < 0,05$ sehingga **H_0 diterima**, yang artinya kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Pembahasan

Penelitian ini menguji variabel independen yaitu kepemilikan institusional perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur tahun 2020-2022. Berdasarkan hasil analisis regresi dan uji hipotesis yang telah diperoleh dan diuraikan sebelumnya, maka pembahasa hasil penelitian mengenai pengaruh variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi kepemilikan institusional sebesar $0,046 < 0,05$ sehingga Hipotesis diterima, yang artinya kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat saham yang dimiliki oleh institusional justru semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Tingginya saham yang dimiliki institusi di perusahaan digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi berbagai masalah yang ada di perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga tidak bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, maupun perusahaan lain. Bentuk distribusi saham di antara pemegang saham dari luar salah satunya adalah kepemilikan institusional (Tamrin & Maddatuang, 2019). Kepemilikan saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif terhadap pengelolaan para manajer terhadap perusahaan. Fungsi *monitoring* yang dilakukan oleh pemilik

institusional tersebut akan membuat perusahaan lebih efisien dalam penggunaan aset sebagai sumber daya perusahaan dalam operasinya, walaupun pengawasan yang dilakukan investor sebagai pemilik perusahaan dilakukan dari luar perusahaan. Dengan adanya pengawasan seperti ini, keputusan manajemen senantiasa menjadi lebih rapi, lebih bertanggungjawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari kesalahan pemilihan strategi yang dapat menimbulkan kerugian bagi pemegang saham (Chalendra Prasetya A, 2013).

Menurut (Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan (*agency conflict*) yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Dengan adanya investor institusional dirasa dapat mengambil mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Dengan pengawasan dan *monitoring* yang intensif dari para investor institusional, maka diharapkan para manajer lebih optimal dalam pengelolaan perusahaan dan juga dalam memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Monitoring dan pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional tersebut juga dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*). Hal tersebut terjadi karena kepemilikan institusional dianggap dapat meminimalisir *agency conflict*, sehingga *agency cost* yang dikeluarkan pun berkurang, dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Hasil pengamatan tersebut mendukung teori *agency* yang memberikan penjelasan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost* sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), dimana rumusnya adalah harga saham dibagi nilai buku per lembar saham. Sehingga jika kepemilikan institusional meningkat semakin besar berarti mengakibatkan adanya efisiensi dalam penggunaan aktiva perusahaan, maka dapat mengurangi pemborosan yang dilakukan oleh manajer sehingga hal tersebut dapat menjadi salah satu meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan hasil penelitian ini bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin besar kepemilikan institusional maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Nyoman Yuningsi dan Ni Luh Gde Novitasari (2020), Nafanda Hafsah Nur Azizah (2019), Sri Ayem dan

Irmawati Tia (2019) yang memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian Wulan Putri Lestari (2023), Dita Meilana Sari dan Putu Prima Wulandari (2021), Riyanti dan Azizatul Munawaroh (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persentase pengaruh kepemilikan institusional sebanyak 4,9% terhadap nilai perusahaan yang artinya kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan dikarenakan 95,1% di pengaruhi variabel lain. Adapun variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, kebijakan hutang, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan lain sebagainya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel penelitian secara keseluruhan sebanyak 27 perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya presentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional akan menambah mekanisme pengendalian terhadap perusahaan sehingga pemilik perusahaan bisa mengarahkan manajemen agar dapat bertindak sejalan dengan visi dan misi perusahaan dalam mewujudkan peningkatan nilai perusahaan.

B. Saran

Hasil pemaparan hasil penelitian dan berdasarkan kesimpulan, maka terdapat beberapa saran yang dapat direkomendasikan melalui penelitian ini yakni sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini bisa dijadikan masukan bagi pihak manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan oleh *shareholder*.

2. Bagi investor, diharapkan terlebih dahulu mencari informasi terkait perusahaan sebelum melakukan investasi sebagai arahan saat pengambilan keputusan sehingga resiko kerugian dalam berinvestasi dapat dihindari.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian terhadap objek lain dan memperpanjang periode pengamatan yang diteliti.
4. Peneliti selanjutnya bisa menggunakan variabel independen lain atau menambah variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti *leverage*, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang agar memperkuat kontribusi dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, S. (2012). Strategi Diversifikasi Korporat, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Universitas Brawijaya Press*.
- Angga, & Africano, F. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Pelanggaran Peraturan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Non-Financial yang Melakukan Pelanggaran Peraturan Keuangan BAPEPAM Tahun 2013-2015). 6.
- Ayem, S., Tia, I. (2019). Pengaruh perencanaan pajak, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (Studi kasus perusahaan LQ45 yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia) periode 2012-2016. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 181-193.
- Azmi, N., Isnurhadi, I., & Hamdan, U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jembatan*, 15(2), 95–108. <https://doi.org/10.29259/jmbt.v15i2.6657>
- Azizah, N. H. N (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Otomotif & Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 2(3), 24–34. https://doi.org/10.26460/ed_en.v2i3.1535
- Bathala, C. T., K.P., M., & R.P, R. (1994). Managerial Ownership, Debt Policy, and The Impact of Institutional Holdings: an Agency Prespective. *Financial Management* 23, 38–50.
- Br prba, N. marlina, & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2), 64–74. <https://doi.org/10.33884/jab.v3i2.1013>
- Brigham, F, E., Houston, & F, J. (2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan (*Buku 1 Edi*). *Salemba Empat*
- Chandra, H., & Djajadikerta, H. (2017). Pengaruh intellectual capital, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 9(2), 1-14.

- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). Teori akuntansi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 409.
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Dewayanto, M. A. R., & Riduwan, A. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Pada Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(5).
- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 2(1), 1–26.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://www.jstor.org/stable/258191>
- Fahdiansyah, R., Qudsi, J., & Bachtiar, A. (2018). Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia) Restu Fahdiansyah, Jihadil Qudsi, Adam Bachtiar. *Varian*, 1(2), 41–49.
- Hallauw, K. D. A., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Return on Assets dan Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2).
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia.
- Himawari, M. (2021). Pengaruh Growth Opportunity, Investment Opportunity Set (IOS), Intellectual Capital dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan (*Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya*).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Also published in Foundations of Organizational Strategy. *Journal of Financial Economics*, 4, 305–360. <http://ssrn.com/abstract=94043> <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>

- Kelana, S. K. P., & Amanah, L. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(1).
- Lestari. (2017). Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(September), 293–306.
- Lestari, W. P., & Lahjie, A. A. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 8(3), 11.
- Lestari, S. P., & Ghani, R. G. Al. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora*, 4(2), 50–63.
- Muhharomi, G., Santoso, S. E. B., Santoso, S. B., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Arus Kas Bebas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *RATIO: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(1).
- Ngurah, I. G., Dedy, A., & Ardiana, P. A. (2015). Kandungan Informasi Dan Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Setelah Annual Report Award Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Governance (GCG). kelola perusahaan dengan tujuan untuk memberikan hasil yang berorientasi jangk. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 483–499.
- Nugraha, A. R. P., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(8).
- Nugroho, B., & Pramesti, H. (2021). Analisis Struktur Kepemilikan Terhadap Risk Management Disclosure Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2016-2018. *Research Fair Unisri*, 5(1), 15. <https://doi.org/10.33061/rsfu.v5i1.4560>
- Nur, T. (2018). Pengaruh growth opportunity, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(3),

393-411.

Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No(Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694), 5671–5694.

Oktavia, R., & Fitria, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(6).

Permanasari, W. I. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *UNDIP E-Journal Systems*, 1–101.

Pratiwi, K. K., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(12).

Purwitasari, D. A. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Publikasi Skripsi. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.*, 1–115.

Putra, Daniel Salfauz Tawakal. 2012. “Pengaruh Independensi , Mekanisme Corporate Governance , Kualitas Audit , Dan Manajemen Laba Terhadap Integritas Laporan Keuangan.” *Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis*: 1–63.

Putri Dyenta Nurcholifah. (2023). Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Kompak : Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(1), 70–77. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.1048>

Putri, F. Q., & Fidiana. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* , 5 (10), 1-18.

Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41–47. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>

Ramadhani, K. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Administrasi Bisnis*, 36(1), 101–110.
- Riyadi, W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bei Tahun 2014-2018. *Entrepreneur: Jurnal Bisnis Manajemen dan Kewirausahaan*, 1(2), 96–105. <https://doi.org/10.31949/entrepreneur.v1i2.886>
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 27. <https://doi.org/10.24853/jmmb.2.1.27-36>.
- Rukmawanti, L., Enas, E., & Lestari, M. N. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi Pada PT . Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2008-2017). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 1(2), 158–173.
- Robertus. 2016. Manajemen Keuangan. *Bandung*: Alfabeta
- Saju, D., Halim, A., & Tyasari, I. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1).
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *TEMA*, 22(1), 1-18.
- Sriastutik, W., & Priyadi, M. P. (2017). Pengaruh Intellectual Capital, Pengungkapan Intellectualcapital Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(12).
- Stacia, E., & Juniarti. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Business Accounting Review*, 3(2), 81–90.
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- Sugiarti, & Widyawati. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi

Profitabilitas. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Volume 9(2), 1–20.

Sukirni, D. 2012. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765.

Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti (*Doctoral dissertation, Udayana University*).

Tamrin, M., & Maddatuang, B. (2019). Penerapan Konsep Corporate Governance dalam Industri Manufaktur. Edisi ke-1.

Tia Astria. (2011). Analisa Pengaruh Audit Tenure , Struktur Corporate Governance , Dan Ukuran KAP Terhadap Integritas laporan keuangan. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.*, 1–78.

Utami, A. W., & Nurweni, H. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI Tahun 2016–2018. *Cakrawangsa Bisnis: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2(1).

Wahida, N., Rahmiati, R., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 2(4), 186. <https://doi.org/10.24036/jkmw02100370>

Wahyuni, S. F. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 1(1), 109-117.

Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 6(12), 6383–6409.

Wulandari, T. D. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 7(1), 22-36.

Yuningsih, N. N., Novitasari, N. L. G. (2020). Pengaruh Kepemilikan

Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2018. *Journal of Applied Management and Accounting Science*, 1(2), 76-91

Zahro, H. (2018). Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *J. Akunt. AKUNESA*, 6(3), 14.