

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:
Yunita Dwi Pratiwi
NIM 15.0102.0111

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh:
Yunita Dwi Pratiwi
NIM. 15.0102.0111

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2018)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Yunita Dwi Pratiwi

NPM 15.0102.0111

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 19 Agustus 2019

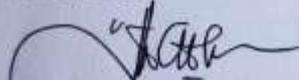
Susunan Tim Penguji

Pembimbing



Barkah Susanto, S.E., M.Sc., Ak

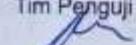
Pembimbing I



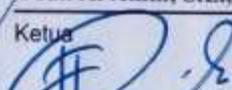
Veni Soraya Dewi, S.E., M.Si

Pembimbing II

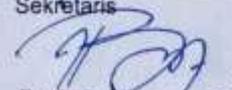
Tim Penguji


Muh Al Amin, S.E., M.Si

Ketua


Farida, S.E., M.Si, Ak, CA

Sekretaris


Barkah Susanto, S.E., M.Sc., Ak

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal 07 OCT 2019


Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yunita Dwi Pratiwi

NIM : 15.0102.0111

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)**

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, Agustus 2019

Pembuat Pernyataan,



Yunita Dwi Pratiwi

NIM 15.0102.0111

RIWAYAT HIDUP

Nama : Yunita Dwi Pratiwi
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 22 Juni 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Tidar Dudan Rt 03/Rw 10 Magelang Selatan
Alamat Email : Yunitapратиwi147@gmail.com

Pendidikan Formal:
Sekolah Dasar (2003-2009) : SD Negeri Tidar 5 Magelang
SMP (2009-2012) : SMP Negeri 10 Magelang
SMA (2012-2015) : SMA Negeri 1 Candimulyo Kabupaten Magelang
Perguruan Tinggi (2015-sekarang) : S1 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, 2 Agustus 2019
Peneliti,



Yunita Dwi Pratiwi
NIM 15.0102.0111

MOTTO

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi (pula) kamu menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu, Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui”

(Q.S Al-Baqarah 216)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain.”

(Q.S Al-Insyirah 6-7)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wa rahmatullahi wa barakatuh

Alhamdulillah robbil'alamin, puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan berkat dan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)**”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan dan dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penyusun menyampaikan terimakasih kepada :

1. Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Magelang
2. Barkah Susanto, S.E., M.Sc, selaku dosen pembimbing 1 yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
3. Veni Soraya Dewi, S.E., M.Si Ak selaku dosen pembimbing 2 yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
4. Seluruh dosen pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah menuntun saya selama studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
5. Keluarga besar Fakultas Ekonomi dan Bisnis program studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Magelang angkatan tahun 2015.
6. Orang tua dan kakak tercinta atas kasih sayang, doa, dukungan, dan bimbingan yang diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
7. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan serta dukungan.

Magelang, Agustus 2019
Penulis



Yunita Dwi Pratiwi
NIM 15.0102.0111

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pengesahan	ii
Surat Pernyataan.....	iii
Riwayat Hidup	iv
Motto	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi.....	vii
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar.....	x
Daftar Lampiran.....	xi
Abstrak	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Kontribusi Penelitian.....	11
E. Sistematika Pembahasan	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS.....	14
A. Telaah Teori	14
1. Teori Agensi (<i>Agency Teori</i>).....	14
2. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	15
3. <i>Good Corporate Governance</i>	16
4. Struktur Kepemilikan	17
5. Karakteristik Perusahaan.....	19
6. Nilai Perusahaan.....	21
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	23
C. Perumusan Hipotesis	26
D. Model Penelitian	34
BAB III METODE PENELITIAN.....	35
A. Populasi dan Sampel	35
B. Data Penelitian	36
1. Jenis dan Sumber Data	36
2. Teknik Pengumpulan Data.....	36
C. Variabel dan Pengukuran Variabel	36
D. Metode Analisis Data	40
1. Statistik Deskriptif	40
2. Uji Asumsi Klasik	41
3. Analisis Regresi Berganda	44
4. Pengujian Hipotesis.....	45
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	49
A. Sampel Penelitian.....	49
B. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	49
C. Hasil Pengujian Uji Asumsi Klasik.....	52

D. Analisis Regresi Berganda	55
E. Hasil Pengujian Hipotesis	58
F. Pembahasan.....	64
G. Pembahasan Keseluruhan.....	71
BAB V PENUTUP	76
A. Kesimpulan.....	76
B. Keterbatasan	77
C. Saran.....	77
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN	82

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Tabel Market Capital Perusahaan Manufaktur	3
Tabel 2. 1 Telaah Penelitian Sebelumnya	23
Tabel 3. 1 Pengambilan Keputusan Autokorelasi	43
Tabel 4. 1 Hasil Pengambilan Sampel	49
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	50
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	52
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas	53
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi	54
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	55
Tabel 4. 7 Hasil Koefisien Regresi	56
Tabel 4. 8 Hasil Koefisien Determinasi	58
Tabel 4. 9 Hasil Uji F.....	59
Tabel 4. 10 Hasil Uji t.....	60
Tabel 4. 11 Hasil Hipotesis	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Rata-rata perkembangan nilai perusahaan manufaktur tahun 2014-2018.....	3
Gambar 2. 1 Model Penelitian	34
Gambar 3. 1 Penerimaan Uji F.....	46
Gambar 3. 2 Penerimaan Uji t (Positif).....	47
Gambar 3. 3 Penerimaan Uji t (Negatif).....	48
Gambar 4. 1 Nilai Kritis Uji F	59
Gambar 4. 2 Nilai Kritis Kepemilikan Institusional	61
Gambar 4. 3 Nilai Kritis Kepemilikan Manajerial.....	61
Gambar 4. 4 Nilai Kritis Profitabilitas	62
Gambar 4. 5 Nilai Kritis Ukuran Perusahaan.....	62
Gambar 4. 6 Nilai Kritis Leverage	63
Gambar 4. 7 Nilai Kritis Pertumbuhan Perusahaan	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur tahun 2014-2018.....	83
Lampiran 2 Data Sampel Variabel Kepemilikan Institusional	84
Lampiran 3 Data Sampel Variabel Kepemilikan Manajerial.....	87
Lampiran 4 Data Sampel Variabel Profitabilitas	90
Lampiran 5 Data Sampel Variabel Ukuran Perusahaan.....	93
Lampiran 6 Data Sampel Variabel Leverage	96
Lampiran 7 Data Sampel Variabel Pertumbuhan Perusahaan	99
Lampiran 8 Data Sampel Variabel Nilai Perusahaan.....	102
Lampiran 9 Hasil Tabulasi data	106
Lampiran 10 Output SPSS	111

ABSTRAK

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2014-2018)**

**Oleh :
Yunita Dwi Pratiwi**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Jumlah populasi penelitian ini adalah 165 perusahaan dan jumlah sampel sebanyak 14 perusahaan. Penentuan sampel diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kata Kunci : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, leverage, Pertumbuhan Perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai entitas ekonomi pada prinsipnya memiliki tujuan utama yaitu memperoleh laba tetapi juga harus dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan cara menarik minat investor perusahaan, agar dapat mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaannya di masa depan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, adanya nilai perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan dan akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan.

Jika semakin tingginya nilai jual sahamnya maka nilai perusahaan akan tinggi, maka akan semakin terjaminnya kesejahteraan dan kemakmuran dari para pemegang sahamnya. Adanya laporan keuangan yang digunakan untuk sumber informasi oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, dari laporan tersebut investor mengetahui nilai dari suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham yang diperdagangkan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila *shareholder* dan *stakeholder* dapat bekerja sama dengan baik dalam membuat keputusan yang

tepat untuk memaksimalkan modal dan menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*.

Good Corporate Governance (GCG) atau tata kelola perusahaan merupakan isu sentral di kalangan masyarakat bisnis terkini. Isu ini mulai muncul dengan adanya krisis ekonomi pada tahun 1997. Krisis tersebut terjadi akibat kurang transparannya pengelolaan perusahaan sehingga kontrol publik menjadi sangat lemah. Konsentrasi kepemilikan perusahaan pada pemegang saham (keluarga) yang menyebabkan campur tangan pemegang saham mayoritas pada manajemen menjadi lebih besar sehingga menimbulkan konflik kepentingan yang sangat menyimpang dari norma tata kelola perusahaan yang baik (Achmad *et al.*, 2009).

Konflik tersebut terjadi dikarenakan manajer memiliki kecenderungan untuk mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer. Pihak yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan tersebut menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berdampak pada penurunan harga saham yang pada akhirnya menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Perilaku manajer yang memiliki kepentingan sendiri tersebut akan berdampak pada timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik keagenan yang muncul antara manajer dan pemegang saham tersebut dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*).

Tabel 1. 1
Tabel Market Capital Perusahaan Manufaktur

Tahun	Market Capital (Triliyun Rupiah)
2014	1,150
2015	1,850
2016	1,465
2017	1,908
2018	2,026

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa *market capital* perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 sampai 2015 mengalami kenaikan kemudian pada tahun 2016 mengalami penurunan kemudian pada tahun 2017-2018 mengalami kenaikan. Naik turunnya *market capital* dipengaruhi oleh adanya permintaan dan penawaran dipasar modal. Industry manufaktur merupakan industri sekunder yang menciptakan produksi buatan pabrik dan dilakukan secara besar-besaran. Investor menilai kinerja perusahaan dari kinerja harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

Berikut ini merupakan perkembangan nilai perusahaan selama periode 2014-2018 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1. 1
Rata-rata perkembangan nilai perusahaan manufaktur tahun 2014-2018

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi. Nilai perusahaan yang tertinggi terjadi pada tahun 2017 sebesar 2,69% sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 2,32%. Nilai perusahaan pada tahun 2017 yang semula tinggi menjadi turun pada tahun 2018.

Mekanisme GCG ini dalam perusahaan, diharapkan pengawasan terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Jadi jika perusahaan menerapkan sistem GCG, maka diharapkan kinerja tersebut akan meningkat menjadi lebih baik. Meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan tercapai (Carningsih, 2009). Peningkatan tersebut dapat tercapai apabila *shareholder* dan *stakeholder* dapat bekerja sama dengan baik dalam membuat keputusan yang tepat.

Ada beberapa alternatif untuk meminimalkan biaya tersebut adalah struktur kepemilikan merupakan perbandingan jumlah saham yang dimiliki orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor, yang terdiri diantaranya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Pemegang saham institusional memiliki inisiatif untuk memonitor secara ketat terhadap pihak manajemen dan memastikan perusahaan telah menerapkan mekanisme pengelolaan perusahaan yang telah ditetapkan secara efektif (Smith, 1996). Kepemilikan manajerial merupakan jumlah persentase

saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan atau seluruh modal perusahaan.

Kepemilikan institusional diartikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat besar dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham (D dan Suartana, 2014). Keberadaan kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar pula kekuatan dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain memiliki profesional dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi dan memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Kepemilikan saham oleh manajer merupakan insentif bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan menggunakan utang dengan optimal sehingga meminimalkan biaya keagenan dan hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan atau seluruh modal perusahaan. Salah satu cara meminimalisir adanya konflik keagenan dalam perusahaan yaitu dengan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham tersebut, yaitu dengan cara kepemilikan manajerial. Selain menjadi pengelola

perusahaan, manajemen juga berperan sebagai pemegang saham perusahaan tersebut.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abdullah *et al.*, (2017) membuktikan secara empiris bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil berbeda diperoleh dari Pratiwi *et al.*, (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Rini, dan Nurkholis (2017) dan Nurfaza *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Salah satu faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu karakteristik perusahaan. Karakteristik perusahaan merupakan ciri yang melekat dari suatu entitas bisnis yang dapat dilihat dari beberapa aspek, termasuk jenis bisnis atau industri, tingkat profitabilitas, ukuran perusahaan. Karakteristik perusahaan yang digunakan meliputi tingkat profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* (Debby *et al.*, 2014).

Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (profit) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal. Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang mencakup informasi mengenai informasi kinerja perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi maka

menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga investor pun akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dan nilai perusahaan pun akan menjadi tinggi. Investor yang menanamkan saham pada perusahaan mempunyai tujuan untuk mendapatkan return.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustandaa, (2017) membuktikan secara empiris bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan dan mempunyai hubungan yang positif. Sedangkan, hasil berbeda diperoleh dalam penelitian Astuti *et al.*, (2018) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penemuan juga ditemukan oleh Herawati, (2013) dimana profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan hal yang menjadi pertimbangan untuk mendapatkan modal di pasar modal, ukuran perusahaan yang besar relatif lebih mudah aksesnya terhadap pasar modal agar memperoleh pendanaan bagi perusahaannya. Jika perusahaan memperoleh asset lebih besar maka akan lebih mudah memperoleh dana dari pasar modal, dan dapat mendukung memaksimalkan nilai perusahaan. Memperoleh dana untuk perusahaan dari pinjaman.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustandaa, (2017) dan Astuti *et al.*, (2018) membuktikan secara empiris ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan, hasil berbeda diperoleh dari Suryandani, (2018) menemukan

bahwa ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif. Hasil penemuan yang berbeda juga ditemukan oleh Indriyani, (2017), dimana ukuran perusahaan berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban financial perusahaan jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan hutang tersebut diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Salah satunya dengan adanya proses restrukturisasi utang, didefinisikan sebagai sebuah transaksi dimana kontrak utang yang sudah ada digantikan oleh kontrak utang baru dengan pengurangan pada ketentuan bunga atau pokok pembayaran, atau perpanjangan jatuh tempo, atau merubah utang menjadi saham biasa, atau merubah sekuritas konversi menjadi saham biasa (Hotchkiss *et al.*, 2008)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustandaa, (2017) membuktikan secara empiris *leverage* terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif. Sedangkan, hasil berbeda diperoleh dari Astuti *et al.*, (2018) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan akan berkembang atau tidak. Pertumbuhan memberikan sinyal positif yang diharapkan oleh pihak dalam maupun pihak luar. Bagi investor, pertumbuhan perusahaan merupakan suatu prospek yang menguntungkan dan dicari, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return

yang tinggi di masa yang akan datang. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abdullah *et al.*, (2017) membuktikan bahwa secara empiris pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil berbeda diperoleh dalam penelitian Suwardika dan Mustandaa (2017) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian Abdullah *et al.*, (2017) dengan perbedaan sebagai berikut: **Pertama**, menambahkan variabel profitabilitas. Variabel profitabilitas ditambahkan karena dengan meningkatkan profitabilitas akan meningkatkan kepercayaan investor untuk memberikan dana mereka untuk dikelola, investor akan mendapatkan pengembalian berupa *capital gain* dan imbal hasil serta dapat meningkatkan harga saham (Setiadewi dan Purbawangsa, 2014). **Kedua**, menambahkan variabel ukuran perusahaan. Variabel ukuran perusahaan ditambahkan karena dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan penawaran harga saham di pasaran dan semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan (Pantow dan Trang, 2015).

Ketiga menambahkan variabel *leverage*. Variabel *leverage* ditambahkan karena dengan adanya hutang perusahaan dapat berfungsi sebagai alat untuk mengendalikan uang tunai secara bebas oleh manajemen akan berdampak pada penguatan nilai perusahaan (Meidiawati, 2016). **Keempat**, Abdullah *et al.*, (2017) menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia pada tahun 2013, sementara peneliti

menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena sektor manufaktur merupakan penopang utama perkembangan industri manufaktur di sebuah negara (Mahardika dan Roosmawarni, 2016). Perusahaan Manufaktur menjadi salah satu sektor penyumbang produk domestik bruto (PDB) di Indonesia dan sektor manufaktur masih menjadi kontribusi terbesar bagi perekonomian nasional, walaupun pertumbuhan industry manufaktur sepanjang 2018 sebesar 5%.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dalam penelitian ini akan menguji pengaruh karakteristik keuangan perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”**

B. Rumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan seperti berikut ini.

1. Apakah struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah karakteristik perusahaan yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan yang dapat dinyatakan seperti berikut ini.

1. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh karakteristik keuangan perusahaan yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memperoleh hasil penelitian yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak berikut ini.

1. Manfaat Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan bidang ilmu akuntansi khususnya dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai informasi yang dapat dijadikan bahan dalam keputusan berinvestasi terutama terkait dengan informasi mengenai harga saham, sehingga investor dapat memperoleh gambaran perusahaan dalam rangka mencapai kinerja

dan dapat mengoptimalkan keuntungan atas investasi yang dilakukan.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian dapat memberikan input atau masukan untuk menelaah lebih lanjut mengenai pengaruh karakteristik keuangan perusahaan, dan struktur kepemilikan, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga perusahaan dapat mengambil kebijakan terkait keuntungan guna pencapaian kinerja yang maksimal.

c. Bagi Kalangan akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah dan tambahan bukti empiris dalam bidang akuntansi keuangan terutama yang berkaitan dengan factor-factor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai bentuk peningkatan operasional perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

BAB I Pendahuluan, bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis, bab ini berisi telaah teori, telaah penelitian sebelumnya, perumusan hipotesis, dan model penelitian.

BAB III Metoda Penelitian, bab ini berisi populasi dan sampel, data penelitian, variabel penelitian dan pengukuran variabel, serta metoda analisis data.

BAB IV Analisis dan Pembahasan, yang berisi tentang analisis data dan pembahasan pengaruh mekanisme *corporate governance* dan *audit fee* terhadap pemilihan auditor.

BAB V Kesimpulan, bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Agensi (*Agency Teori*)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara *agent* (manajemen) dan *principal* (pemilik usaha). Hubungan keagenan terdapat suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk melakukan sesuatu jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi. Akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan.

Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan. Perkembangan selanjutnya, dalam *agency theory* mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai

corporate governance berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Upaya ini menimbulkan apa yang disebut sebagai *agency costs*, yang menurut teori ini harus dikeluarkan sedemikian rupa sehingga biaya untuk mengurangi kerugian yang timbul karena ketidakpatuhan setara dengan peningkatan biaya *enforcement*-nya.

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi asimetri informasi, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi

ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Pada teori sinyal, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan.

3. *Good Corporate Governance*

Corporate governance muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau seringkali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan return. *Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer.

Good corporate governance (GCG) menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar. *Corporate governance* berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif. Diterapkannya GCG oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan.

Good Corporate Governance merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2003). *Good Corporate Governance* secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua *stockholders* dan *shareholders*.

Survey yang dilakukan oleh McKinsey (2001), menemukan bahwa ada kaitan erat antara penerapan *corporate governance* dengan harga saham perusahaan. Disebabkan hampir 75% investor menganggap keterbukaan informasi mengenai penerapan *corporate governance* sama pentingnya dengan informasi laporan keuangan yang dipublikasikan. Apalagi secara empiris memang terbukti bahwa penerapan *corporate governance* dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta meningkatkan kualitas laporan keuangan.

4. Struktur Kepemilikan

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen dan kepemilikan saham institusional (Haruman, 2008). Kepemilikan saham dapat berupa kepemilikan saham internal dan kepemilikan saham eksternal (Jensen dan Meckling, 1976).

Struktur kepemilikan yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajerial perusahaan. Kepemilikan ini merupakan konsekuensi adanya kompensasi kepemilikan saham yang diberikan oleh perusahaan pada manajemen. Tujuan adanya kepemilikan manajerial adalah untuk dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Jika adanya kepemilikan manajerial, maka manajemen perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan.

Manajemen adalah pemegang saham perusahaan, maka setiap tindakan atau keputusan yang diambil oleh manajemen akan berhati-hati sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Kepemilikan manajerial dari seorang manajer yang sekaligus pemegang saham tidak ingin perusahaan mengalami kebangkrutan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional.

5. Karakteristik Perusahaan

Menurut Brigham dan Gapenski, (1996), nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui *Leverage*. *Leverage* merupakan penentuan berapa besarnya hutang akan digunakan perusahaan dalam mendanai aktivitya yang ditunjukkan oleh rasio antara total hutang dengan total aktiva (DAR). Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva.

Menurut Sawir (2008:13) debt ratio merupakan rasio yang memperlihatkan proposi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. *Debt ratio* semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin

besar. Total hutang semakin besar berarti rasio financial atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Dan sebaliknya apabila debt ratio semakin kecil maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti risiko financial perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil.

Menurut Atmajaya (2008) Ukuran Perusahaan (*Size*) merupakan skala yang mengklasifikasikan ukuran perusahaan menggunakan berbagai metode yaitu total aset, logsize, total penjualan dsb. Ukuran perusahaan merupakan karakteristik perusahaan yang menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan total aktiva.

Pertumbuhan perusahaan merupakan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan mngembangkan salah satu dari pertumbuhan aset perusahaan. Jika perusahaan manajemen dapat memanfaatkan aset perusahaan secara optimal, akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Semakin efisien penggunaan aset perusahaan, semakin rendah biaya yang diperlukan untuk mendanai operasi aset. Semakin efektif penggunaan aset perusahaan semakin rendah peluang

aset digunakan. Aset yang tidak digunakan dapat dijual, sehingga perusahaan akan menerima dana tambahan. Dalam menilai pertumbuhan perusahaan dapat menggunakan total aset. Total aset menunjukkan proyeksi pertumbuhan perusahaan antara tahun berjalan dengan tahun sebelumnya (Fahmi, 2014:83).

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen (Brigham dan Houston, 2011). Rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan faktor acuan investor dalam membeli saham. Para investor melakukan analisis pada suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh laba dari penjualan dan pendapatan investasi. Perusahaan dengan laba yang bersih yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2008).

6. Nilai Perusahaan

Menurut Andri dan Hanung (2007) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan menurut Nurlala dan Islahuddin, (2008) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang

saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor atau pemegang saham terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki pada tahun t yang tergambarkan pada harga saham perusahaan tersebut (Arganata, 2015:31). Nilai perusahaan yang meningkat memberikan dampak yang positif pula pada kesejahteraan para pemegang saham. Harga saham yang semakin tinggi atau terjadi peningkatan mengakibatkan nilai perusahaan akan semakin tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik perhatian para calon investor untuk membeli saham atau menaruh investasi perusahaan tersebut.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Gwenda dan Juniarti, 2013). Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Menurut Sukamulja (2004), rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan.

Memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Jika rasio Tobin's Q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika Tobin's Q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih dalam memiliki perusahaan tersebut.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Tabel 2. 1
Telaah Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	(Fahdiansyah, Qudsi, dan Bachtiar, 2018)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI	Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional, dan Nilai Perusahaan	Hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independen baik kepemilikan institusional maupun manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
2.	(Suryandani, 2018)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan,	Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran	Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu
(Lanjutan)

No	Nama Pengarang	Judul	Variabel	Hasil
		Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada perusahaan sektor Property dan real estate	Perusahaan, Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan	perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kemudian ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan variabel keputusan investasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
3.	(Abdullah <i>et al.</i> , 2017)	Ownership Structure, Firm Value, and Growth Opportunities: Malaysian Evidence	Managerial Ownership, institusional ownership and growth	Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan sedangkan pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4.	(Dhani dan Utama, 2017)	Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
5.	(Indriyani, 2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan dan profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu
(Lanjutan)

No	Nama Pengarang	Judul	Variabel	Hasil
6.	Suwardika dan Mustandaa, (2017)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	<i>Leverage</i> , ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
7.	Alfinur, (2016)	Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI	Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Dewan dan Nilai Perusahaan	Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan
8.	(Pratiwi <i>et al.</i> , 2016)	Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, <i>leverage</i> dan Nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sementara <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

C. Perumusan Hipotesis

1. Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham.

Kepemilikan institusional adalah pengelompokan struktur hak yang dimiliki secara institusi atau kelompok. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan mengurangi *agency cost* (biaya keagenan) yang diharapkan akan memberikan nilai tambah terhadap perusahaan. Kepemilikan institusional yang besar dapat memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Semakin besar kepemilikan institusional semakin besar pula keuntungan yang didapatkan *agents*. Sementara pemilik perusahaan (pemegang saham) hanya bertugas mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen serta mengembangkan sistem insentif bagi pengelola manajemen untuk memastikan bahwa mereka

bekerja demi kepentingan perusahaan dan mendorong manajer untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham secara keseluruhan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al.*, (2016) dan Fahdiansyah (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1a}: Kepemilikan Institusional positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajerial perusahaan. Kepemilikan ini merupakan konsekuensi adanya kompensasi kepemilikan saham yang diberikan oleh perusahaan kepada manajemen. Tujuan adanya kepemilikan manajerial adalah untuk dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Sementara dalam menjalankan usahanya pemegang saham sebagai pihak prinsipal melimpahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak manajer sebagai pihak agen dengan harapan bahwa manajer cenderung bertindak atas kepentingan pribadi yang menghasilkan laba yang tinggi daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang mengakibatkan terciptanya konflik agensi.

Menurut teori agensi, semakin besar kepemilikan manajemen dapat mempengaruhi biaya agen. Kepemilikan oleh manajemen dapat mengurangi biaya agen karena kepemilikan saham dalam perusahaan yang

memotivasi manajemen untuk berperilaku seperti pemegang saham. Jika adanya kepemilikan manajerial maka manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga Riduwan, (2013).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Begitu harga saham akan naik dan nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al.*, (2016) dan Fahdiansyah (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif antara kepemilikan manajer terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1b}: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas yang tinggi

memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik di mata investor. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001:317).

Menurut teori sinyal, perusahaan harus memberikan informasi kepada investor mengenai keuangan perusahaan. Informasi terkait profitabilitas yang tinggi, akan memberikan sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan dananya berupa surat berharga atau saham. Kenaikan permintaan saham secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut dipasar modal yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba semakin besar keuntungan yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Berarti semakin tinggi profitabilitas yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Indriyani, (2017) dan Suwardika dan Mustandaa (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{2a}: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan salah satunya dapat diukur dengan total aset. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber pendanaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu acuan dalam menilai kinerja perusahaan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan penawaran harga saham di pasaran (Suryandani, 2018).

Menurut teori sinyal, ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon sinyal positif karena mampu untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain. Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin mudah pula perusahaan untuk dipercaya oleh kreditur dalam memperoleh dana dari pasar modal dan adanya kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Jika investor berinvestasi besar, maka harga saham akan meningkat.

Perusahaan besar mempunyai kompleksitas dan memiliki dispersi kepemilikan yang lebih besar dibanding dengan perusahaan kecil. Pada perusahaan berskala besar dimana memperoleh pengelolaan dengan penggunaan sumber dana berupa pinjaman. Jika ukuran perusahaan tinggi maka semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan perusahaan untuk memperoleh hutang maka ada modal perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan laba perusahaan yang otomatis meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar akan mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan dapat membayar deviden kepada pemegang saham. Sementara ukuran perusahaan yang kecil akan mengalami kesulitan untuk memperoleh pinjaman dari pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Indriyani, (2017) dan Suwardika dan Mustandaa (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{2b}: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

5. *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang dalam hal meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal. Rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. *Leverage* merupakan gambaran atas pemakaian

hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang akan memacu perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerjanya agar dapat menghasilkan laba yang lebih (Mandey, Pangemanan, dan Pangerapan, 2017).

Menurut teori sinyal, perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi pengguna laporan keuangan pada pihak eksternal. Informasi tersebut berupa perolehan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang (pinjaman) yang digunakan untuk membiayai investasi dan operasional. Penggunaan hutang dapat memberikan sinyal kepada investor terkait prospek perusahaan.

Semakin besar rasio menunjukkan besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan yang akan berdampak pada menurunnya tingkat kepercayaan investor, dikarenakan investor cenderung tidak menyukai berinvestasi pada perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi. Semakin besar hutang, maka akan menurunkan nilai perusahaan, karena dikhawatirkan dari hutang tersebut akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi *et al.*, (2016), dan Utama dan Lisa, (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{2c}: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

6. Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang tumbuh dengan yang baik adalah perusahaan yang mampu mengelola sumberdaya yang ada untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang dimiliki. Pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan atau penurunan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset suatu perusahaan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Investor yang memperoleh informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total aktiva dari suatu perusahaan akan mendapat respon baik dari pasar, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham ataupun mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat (Suwardika dan Mustandaa, 2017).

Menurut teori sinyal, pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal yang diharapkan oleh pihak dalam maupun pihak luar perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memberikan prospek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukannya menunjukkan perkembangan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi harga sahamnya.

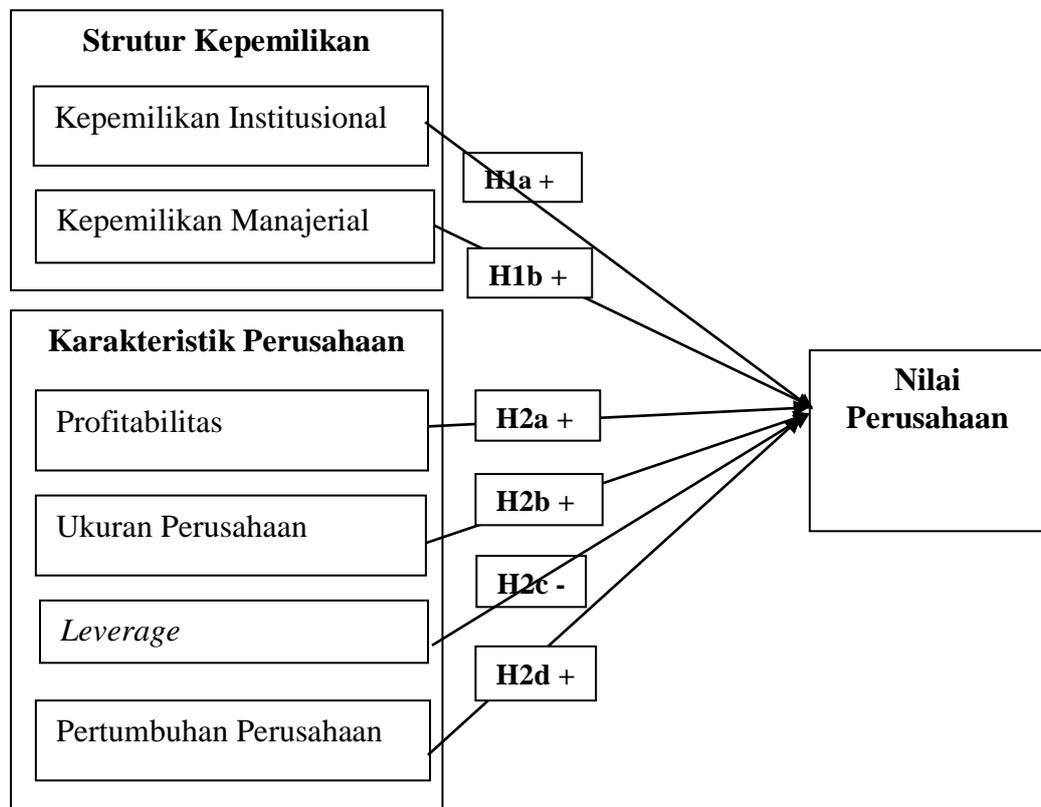
Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, dari pertumbuhan perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar

dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan dan dari pihak manajer menginginkan prospek perusahaan yang baik di masa mendatang.

Penelitian yang dilakukan oleh Abdullah *et al.*, (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{2d}: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian



Gambar 2. 1
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan kelompok orang, kejadian, atau peristiwa yang menjadi perhatian para peneliti untuk diteliti. Populasi yang digunakan sebagai perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

Sampel adalah bagian dari populasi yang terdiri dari elemen-elemen yang diharapkan memiliki karakteristik yang mewakili populasinya (Sekaran, 2003). Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian dipilih secara purposive sampling dimana sampel yang dipilih sesuai dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk menjadi anggota sampel adalah sebagai berikut ini.

1. Perusahaan *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia per 1 Januari 2014 - 2018.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan tahunan (*financial report*) pada tahun 2014 - 2018.
3. Perusahaan tersebut menyajikan seluruh data dan informasi yang diperlukan dalam pengukuran variabel pada laporan tahunan dan laporan keuangan tahunan.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu informasi yang diperoleh dari pihak lain. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 dan diperoleh dari www.idx.co.id serta website perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah penelitian kepustakaan. Adapun kepustakaan dilakukan dengan mempelajari dan menggali literature-literatur berupa buku, jurnal, dan referensi-referensi lainnya yang berkaitan dengan objek penelitian sehingga diharapkan mampu menunjang pengolahan data.

C. Variabel dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel yang diuji secara sistematis, yaitu seperti berikut ini.

1. Variabel Independen

a. Struktur Kepemilikan

1) Kepemilikan Institusional

Menurut D dan Suartana, (2014) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan

investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini menggunakan presentase kepemilikan saham oleh pihak institusi yang dilihat dalam laporan tahunan perusahaan. besaran kepemilikan institusional dinyatakan dengan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi terhadap saham perusahaan yang beredar. Formula yang digunakan dalam penentuan varaibel dengan menggunakan rumus sebagai berikut **(Sartono, 2010:487)**

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham oleh pihak institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

2) Kepemilikan Manajerial

Menurut D dan Suartana, (2014) kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan modal yang dipegang oleh pihak manajemen dalam perusahaan. Kepemilikan dapat dilihat dari konsentrasi kepemilikan atau persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang tercantum dalam daftar pemegang saham. Kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut **(Sartono 2010:487)**

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{jumlah saham manajerial}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

b. Karakteristik Keuangan Perusahaan

Karakteristik keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan variabel berikut ini:

1) Profitabilitas

Menurut Sartono (2010), rasio profitabilitas adalah “kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka Panjang akan sangat berkepentingan”. Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas dihitung menggunakan ROA (*Return on Asset*). ROA ini menggambarkan tingkat pengembalian (return) atas investasi yang ditanamkan oleh investor dari pengelolaan seluruh aktiva yang digunakan oleh manajemen suatu perusahaan. Atau kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakannya. Profitabilitas dirumuskan sebagai berikut (**Brigham dan Houston, 2010:148**).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2) Ukuran Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan total aset perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro, (2007:9) variabel ini diukur dengan menggunakan nilai logaritma natural (Ln) atas jumlah total aset perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian. Penggunaan logaritma natural (Ln) dimaksudkan untuk memperoleh hasil output yang lebih mudah diinterpretasikan karena variabel ini menggunakan data

absolute, sementara data untuk variabel lain menggunakan angka rasio.

$$\text{SIZE} = \text{Ln}(\text{total aset})$$

3) *Leverage*

Menurut (Wiagustini, 2010) *leverage* keuangan merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki biaya tetap bagi perusahaan, yaitu utang pokok (untuk membayar bunga), saham preferen (membayar deviden), dan sewa (membayar sewa). *Leverage* didefinisikan sebagai nilai buku total hutang jangka panjang dibagi dengan total ekuitas. Penelitian ini menggunakan *debt to aset ratio* sebagai proksi *leverage* keuangan perusahaan. *Leverage* dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2013:158):

$$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

4) **Pertumbuhan Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston, (2009) Pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah sejauh mana perusahaan untuk tumbuh dan berkembang dari pertumbuhan aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan proksi total pertumbuhan aset (TAG), diukur dengan membandingkan total aset pada periode sekarang dengan total aset pada periode sebelumnya. Adapun rumus penentuan GROWTH adalah sebagai berikut (Abdullah *et al.*, 2017) :

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Total aset } t - \text{total aset } t-1}{\text{Total aset } t-1}$$

2. Variabel Dependen

Menurut Pratiwi *et al.*, (2016) nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap seberapa baik kondisi suatu perusahaan dan kondisi yang terjamin melalui harga saham perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan model Tobin's Q. Tobin's Q dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut (Weston dan Copeland, 2001):

$$Q = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{\text{TA}}$$

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)

D : Hutang

TA : Total aset

D. Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini meliputi uji asumsi klasik yang dilakukan sebagai persyaratan hipotesis, *descriptive statistic*, dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda.

1. Statistik Deskriptif

Descriptive statistic memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018:19). *Descriptive statistic* dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian data dilakukan dengan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan layak untuk dilakukan analisis, karena tidak semua data dapat dilakukan analisis dengan regresi (Ghozali, 2018:105). Uji asumsi klasik merupakan prasyarat dilakukannya analisis regresi. Ada empat macam uji asumsi klasik yang dipakai dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut ini.

a. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, dengan membagi model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, nilai residual mengikuti distribusi, sehingga jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2018:161). Untuk menguji normalitas, peneliti menggunakan *uji Kolmogorov Smirnov*. Kriteria pengujian yang digunakan adalah nilai *p-value*. apabila nilai $p\text{-value} > 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal, dan apabila jika $p\text{-value} < 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan suatu keadaan dimana terdapat hubungan yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas bertujuan

untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2018:107).

Multikolinearitas antar variabel independen dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variances inflation factor* (VIF). Kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap variabel independen yang satu yang dijelaskan oleh variabel independen yang lain. Nilai *tolerance* yang rendah sama artinya dengan nilai VIF yang tinggi (Ghozali, 2018:107-108). Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji suatu model regresi linear, untuk melihat keberadaan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (Ghozali, 2018:111). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Pada penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan alat uji *durbin-watson*. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:(Ghozali, 2018:111).

Tabel 3. 1
Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	Tidak ada keputusan	$4 - du \leq d \leq 4 - du$
Tidak ada autokorelasi, Positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali (2018: 112)

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Sebuah model regresi yang baik adalah model regresi yang mempunyai data yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Kebanyakan data *cross section* mengdanung situasi heterokedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, atau besar) (Ghozali, 2018). Untuk

mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dalam model, peneliti akan menggunakan uji Glejser dengan bantuan program SPSS. Apabila koefisien parameter beta > 0.05 maka tidak ada masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Jika ternyata dalam model terdapat heteroskedastisitas, maka cara memperbaiki dapat dilakukan:

- 1) Transformasi dalam bentuk model regresi dengan membagi model regresi dengan salah satu variabel independen yang digunakan dalam model tersebut.
- 2) Transformasi logaritma.

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah alat untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan fungsional atau kausal antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2018). Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Adapun persamaan regresi berganda untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah seperti berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KM + \beta_3 PRO + \beta_4 UP + \beta_5 LEV + \beta_6 PP + \varepsilon$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
β_1, \dots, β_6	: Koefisien regresi
KI	: Kepemilikan Institusional
KM	: Kepemilikan Manajerial
PRO	: Probabilitas
UP	: Ukuran perusahaan
LEV	: <i>leverage</i>
PP	: Pertumbuhan perusahaan
ε	: Nilai error

4. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

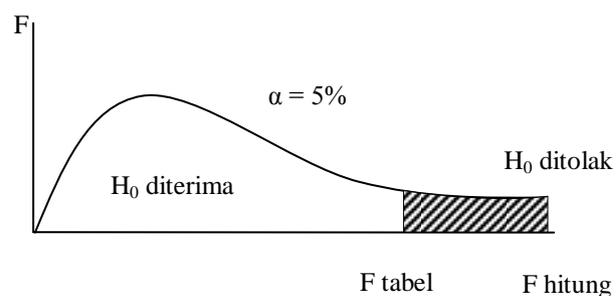
Pengujian ini untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Jika dalam suatu model terdapat lebih dari dua variabel independen, maka lebih baik menggunakan nilai *adjusted* R^2 .

b. Uji F

Menurut Ghozali (2018:97), ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fitnya*. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model

mempunya pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Uji statistik F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada *output* hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance* level 0,05 ($\alpha = 5\%$), dan kriterianya adalah sebagai berikut :

- 1) Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$, atau $p\text{ value} < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model regresi *fit* (hipotesis diterima).
- 2) Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$, atau $p\text{ value} > \alpha = 0,05$, maka H_0 tidak ditolak dan H_a ditolak, sehingga model regresi tidak *fit* (hipotesis tidak diterima).



Gambar 3. 1
Penerimaan Uji F

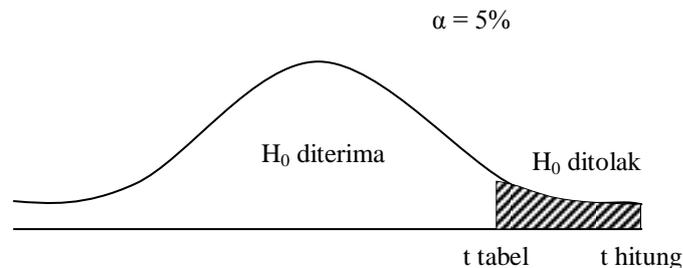
c. Uji t

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:101). Penentuan nilai t tabel menggunakan tingkat signifikansi 5%

dengan derajat kebebasan $df = n-1$, dimana n adalah jumlah sampel. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

1) Hipotesis positif

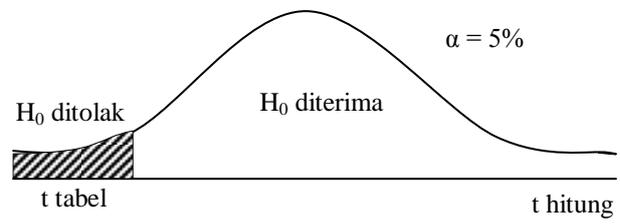
- a) Jika $t\text{-hitung} < t\text{ tabel}$, atau $P\text{ value} > \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a tidak dapat diterima. Artinya variabel independen secara individual tidak dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).
- b) Jika $t\text{-hitung} > t\text{ tabel}$, atau $P\text{ value} < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Artinya variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).



Gambar 3. 2
Penerimaan Uji t (Positif)

2) Hipotesis Negatif

- a) Jika $t\text{ hitung} < -t\text{ tabel}$ atau $P\text{ value} < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b) Jika $t\text{ hitung} > -t\text{ tabel}$ atau $P\text{ value} > \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.



Gambar 3. 3
Penerimaan Uji t (Negatif)

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dan karakteristik perusahaan yang diproksikan dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan sebanyak 14 perusahaan dengan total pengamatan selama 5 tahun terdapat 70 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan kemampuan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 40,6% dan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model ini.
2. Hasil penelitian uji F menunjukkan bahwa f hitung lebih besar dari f tabel artinya bahwa model regresi dalam penelitian ini baik atau fit.
3. Hasil penelitian uji t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

B. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan.

Beberapa keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sektor manufaktur, sehingga ada peluang perbedaan sektor manufaktur mempengaruhi hasil penelitian ini.
2. Periode penelitian dilakukan dalam jangka waktu 2014 sampai dengan 2018.
3. Penelitian hanya menggunakan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial sebagai indikator struktur kepemilikan, profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan sebagai indikator karakteristik perusahaan.

C. Saran

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian selanjutnya

1. Penelitian selanjutnya hendaknya memperluas penggunaan sampel.
2. Rentang waktu penelitian bisa diperpanjang sehingga hasil tergeneralisasi.
3. Penelitian selanjutnya dapat memasukan variabel independen lain seperti karakteristik perusahaan lain seperti likuiditas dan variabel lain dengan harapan dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih mendalam (Zuhroh, 2019).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, N. A. I. N., Ali, M. M., dan Haron, N. H. (2017). Ownership Structure, Firm value and Growth Opportunities: Malaysian evidence. *American Scientific Publishers*, 23(8), 7378–7382. <https://doi.org/10.1166/asl.2017.9479>
- Achmad, T., Rusmin, Neilson, J., dan Tower, G. (2009). The iniquitous Influence of Family Ownership Structure on Corporate Performance. *Journal of Global Business Spring*, 3(1), 41–49.
- Agnes, S. (2008). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Alfinur. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi MODERNISASI*, 12(1), 44.
- Astuti, F. Y., Wahyudi, S., dan Mawardi, W. (2018). Analysis of Effect of Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, And Leverage On Firm Value With Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure As Intervening Variables (Study on Banking Companies Listed on BEI Period 2012-2016). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2), 95–109.
- Brigham, E. F., dan Gapenski, L. C. (1996). *Intermediate Financial Management* (Fifth Edit). New York: The Drydes press.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (12 ed.).
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2010). *Manajemen Keuangan* (ke-11). Jakarta: Salemba Empat.
- Carningsih. (2009). *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Gunadarma, Jakarta.
- D, N. P. W. P., dan Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3, 575–590.
- Debby, J. farah, Mukhtaruddin, Yuniarti, E., Saputra, D., dan Abukosim. (2014). Good Corporate Governance, Company's Characteristic, and Firm Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesia Stock Exchange. *Journal on Bussiness Review*, 3(81–88).
- Dewi, D. A. I. Y. M., dan Sudiatha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2222–2252.
- Dewi, K. R. C., dan 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).
- Dewi, M. A. P., dan Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4385–4416.

- Dhani, I. P., dan Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Fahdiansyah, R., Qudsi, J., dan Bachtiar, A. (2018). Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Varian*, 1(2), 41–49. <https://doi.org/10.30812/varian.v1i2.70>
- Fahmi, I. (2014). *Corporate financial management and capital markets* (issue 1). Jakarta: Publisher Partners Media Discourse.
- FCGI. (2003). *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)* (Jilid II). Jakarta: FCGI.
- Ghozali, P. H. I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (Sembilan). Semarang: Badan Penerbit Univeritas Diponegoro.
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI, IAI*.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(02), 1–18.
- Hotchkiss, E. ., John, K., Mooradian, R. ., dan Thorburn, K. . (2008). Bankruptcy and The Resolution of Financial Distress. *Handbook of corporate Finance; Empirical Finance*, 2.
- Indriyani, E. (2017a). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333–348.
- Indriyani, E. (2017b). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Manajerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 3, 305–360.
- Kasmir. (2008). *Analysis of financial statements*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mahardika, budi wahyu, dan Roosmawarni, A. (2016). *Analisis karakteristik perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014*. XIII(2), 23–47.
- Mandey, S. R., Pangemanan, S. S., dan Pangerapan, S. (2017). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013 - 2015. *Jurnal EMBA*, 5(2), 1463–1473.
- McKinsey dan Company. (2001). *Investor Opinion Survey on Corporate Governance*. London: McKinsey and Company.
- Meidiawati, K. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–16.
- Novari, P. M., dan Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671–5694.

- Nurfaza, B. D., Tieka Trikartika Gustyana, S.E., M. ., dan Aldila Iradianty S.E., M. . (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015). *e-proceeding of Management*, 4(3), 2261–2266.
- Nurlela, R., dan Islahuddin. (2008). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating*. SNA XI Pontianak.
- Pantow, M. S. R. S. M., dan Trang, I. (2015). Analisis pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, return on asset, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1), 961–971.
- Pratiwi, M. I., Kristianti, F. T., dan Mahardika, D. P. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management*, 3(3), 3191–3197.
- Riduwan, S. (2013). Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1).
- Rini, I. S., T, S., dan Nurkholis. (2017). *The Effect of Ownership Structure on Firm value With Investment Decision As Intervening Variable (Empirical study of The Listed Companies In Indonesia stock Exchange 2014)*. 3(2), 99–110.
- Sartono, R. A. (2010). *Manajemen Keuangan (ke-4)*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, U. (2003). *Research methods for business: a skill-building approach* (4th ed). New York: John Wiley dan Sons.
- Setiadewi, K. A. Y., dan Purbawangsa, I. B. A. (2014). *Pengaruh ukuran perusahaan, dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan*. 506–509.
- Smith, M. P. (1996). Shareholder activism by institutional investors: Evidence from Calpers. *Journal of Finance*, 51(1), 227–252. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1996.tb05208.x>
- Sujoko, dan Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Interen dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1).
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Bussiness Management Analysis Journal (BMAJ)*, 1(1), 49–59.
- Sutama, D. R., dan Lisa, E. (2018). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *urnal Sains Manajemen dan Akuntansi*, 10(1), 22–39.
- Suwardika, I. N. A., dan Mustandaa, I. K. (2017). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>

- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., dan Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(4), 465–473.
- Tarjo. (2008). pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak*.
- Warapsari, A. A. A. U., dan Suaryana, I. G. N. A. (2016). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening*. 16, 2288–2315.
- Weston, J. fre., dan Copeland, T. E. (2001). *Manajemen Keuangan Jilid 1 (ke-9)*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan (Cetakan Pe)*. Denpasar: Udayana University Press.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating *Leverage*. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>