

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Manajer perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Oleh sebab itu, dalam pelaksanaannya harus dilakukan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak terhadap pencapaian tujuan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan

cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Nilai perusahaan yang tinggi meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan..struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang dipertimbangkan adalah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen. Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari.

Harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dari suatu perusahaan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru. Sebuah perusahaan didirikan dengan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan. Untuk memaksimumkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, manajer dituntut untuk

membuat keputusan yang mempertimbangkan semua *stakeholder*, di mana manajer akan dinilai kinerjanya berdasarkan keberhasilannya mencapai tujuan.

Manajer perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*).

Menurut Tendi Haruman (2008):

Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya. Bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi tentunya tingkat *return* nya atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang ditanamkannya berupa *capital gain* dan dividen yang merupakan bagian keuntungan yang akan diberikan kepadapara pemegang saham. Dalam hal ini manajer harus memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan seluruhnya atau hanya sebagian yang dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan atau biasa disebut laba ditahan (*retained earning*). Pembagian dividen sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang umumnya lebih memilih pembagian dividen yang tinggi sehingga mengakibatkan *retained earning* menjadi rendah. Dalam kondisi informasi yang tidak seimbang (*Asymmetric Information*), para manajer dapat menggunakan strategi dalam kebijakan dividen untuk menangkal isu-isu yang tidak diharapkan oleh perusahaan-perusahaan dimasa yang akan datang.¹⁵

¹⁵Tendi Haruman, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan", Jurnal Universitas Widyatama Bandung, 2008, hal.1

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham.

Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Salah satu kasus yang terdapat di Indonesia yang terjadi pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2014. Kasus ini berawal dari grup salim yang banyak bergerak di bisnis sektor barang konsumsi diperkirakan masih punya prospek bagus. Dalam beberapa tahun terakhir, grup salim banyak menambah asset lewat sejumlah akuisisi. Hasilnya mulai kelihatan pada tahun 2014, *holding* usaha grup salim membukukan penjualan bersih Rp 63,59 triliun naik 14,3% ketimbang penjualan 2013. Pencapaian itu menggerakkan laba bersih menjadi Rp 3,89 triliun, tumbuh 55,2% dari 2013. Hal ini membuat bisnis Indofood membaik. Bahkan kinerja keuangan emiten sektor perkebunan Grup salim juga cukup tumbuh ditengah tekanan harga komoditas. Dalam jangka panjang Indofood akan terdorong oleh pulihnya pertumbuhan ekonomi Indonesia dan

kenaikan daya beli masyarakat. Pasalnya dengan memiliki bisnis komplit, beban tinggi bisa lebih ditekan sehingga margin laba tetap terjaga. Grup Salim memiliki bisnis perkebunan dari hulu ke hilir, sehingga dampak negative jatuhnya harga komoditas menjadi lebih minimal. (Kompas.com)

Ada juga kasus pada PT. Coca Cola yang mengalami penurunan penjualan Coca-Cola (KO.N) turun selama empat kuartal karena permintaan untuk minuman bersoda menurun di Eropa. Selain itu, dolar yang kuat mengikis nilai penjualan di pasar di luar Amerika Serikat, termasuk Amerika Latin. Pembuat Sprite dan Minute Maid turun sekira 1 persen menjadi USD46 di perdagangan premarket pada hari Rabu. Coke dan saingannya PepsiCo Inc (PEP.N) terpukul karena konsumen semakin sadar akan pentingnya kesehatan, membuat konsumen minuman bersoda beralih ke teh, jus buah dan smoothie. Penguatan dolar juga telah memukul kinerja keuangan perusahaan, menjadi salah satu yang mempengaruhi pasar coca-cola di luar AS, termasuk China, Eropa dan Brasil. Nilai rata-rata dolar naik 2,6 persen pada kuartal pertama dari tahun sebelumnya. Mata uang AS telah naik 18 persen dalam tiga bulan pertama 2015. Penjualan Coke di Eropa menurun 1 persen menjadi USD1,20 miliar pada kuartal yang berakhir 1 April akuntansi.

Berdasarkan fenomena diatas adanya penilaian yang terlalu tinggi dari pasar terhadap kepemilikan keluarga (*family ownership*) perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan *overvalued* dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Statement negative terhadap kepemilikan keluarga juga diakibatkan oleh kebijakan-kebijakan perusahaan yang membuat kepercayaan investor menurun.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional.

Dengan kepemilikan saham oleh manajemen, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Mona Icha Amanda Purba (2018):

“Peningkatan dari kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang dan meminimalisir resiko yang akan timbul karena manajer merasakan manfaat langsung dari setiap keputusan yang diambil dan kerugian jika keputusan yang diambil salah.”¹⁶

Nilai perusahaan merupakan kondisi atau keadaan yang telah dicapai oleh perusahaan yang menggambarkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui beberapa tahun. Naik turunnya harga saham dipasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan itu sendiri keadaan yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai tanda dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi konsep penting bagi para investor karena digunakan sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan .

¹⁶Mona Icha Amanda Purba, Skripsi: **“Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia”**, Universitas HKBP Nommensen Medan, 2018, hal.23

Ada berbagai faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, yaitu kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Menurut Pancawati dan Okataviani (2012):

“Manajer yang memiliki saham perusahaan berarti manajer tersebut sekaligus adalah pemegang saham. Manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara manajer yang tidak memiliki saham perusahaan ada kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Kepemilikan saham perusahaan oleh manajer disebut dengan kepemilikan manajerial”¹⁷.

Kepemilikan saham manajemen adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen suatu perusahaan.

Penelitian dari Tendi Haruman (2008) menyimpulkan bahwa variabel *manajemen ownership* memiliki pengaruh dengan arah hubungan negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajemen, akan menurunkan *market value*. Struktur kepemilikan lain yaitu kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Menurut Tarjo (2008): **“Konsentrasi kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank perusahaan investasi dan kepemilikan**

¹⁷ Pancawati Hardiningsih dan Rachmawati, “**Determinan Kebijakan Hutang, Dinamika Akuntansi, keuangan dan Perbankan**”, Jurnal universitas Stikubank Semarang, 2012, hal 12

institusi lain).¹⁸ Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya.

Pada penelitian ini subjek penelitian dikhususkan pada perusahaan LQ45. Perusahaan LQ45 adalah indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, yaitu:

- Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 1-2 bulan terakhir.
- Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir.

¹⁸Tarjo, “Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost o Equity Capital”, Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak, 2008, hal.6

- Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan
- Memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi tertinggi.

Indek LQ45 dihitung setiap 6 bulan oleh divisi penelitian dan pengembangan Bursa Efek Indonesia. Kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel independen yang langsung mempengaruhi nilai perusahaan karena konflik keagenan antara agen dan prinsipal yang terjadi dalam suatu perusahaan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme yaitu dengan adanya saham oleh manajemen dan institusional yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk meneliti dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017”**.

1.2. Rumusan Masalah

Masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, maka berdasarkan uraian tersebut permasalahan yang diteliti adalah:

1. Apakah kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat Penelitian ini dapat dilihat dari dua segi, yaitu segi teoritis dan praktis.

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan memberikan sumbangan berupa pengembangan ilmu yang berkaitan dengan ekonomi khususnya tentang pengaruh kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI. Selain itu penelitian ini dapat bermanfaat bagi peneliti lain sebagai bahan referensi.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi:

- Bagi peneliti.
 - a) Untuk memenuhi salah satu syarat dalam meraih gelar sarjana (S1) pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas HKBP Nommensen Medan

- b) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai metode penelitian yang menyangkut masalah akuntansi keuangan secara umum
- c) Akan melatih kemampuan teknik analisis yang telah diperoleh selama mengikuti perkuliahan dalam melakukan pendekatan terhadap suatu masalah

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Teoritis

2.1.1. Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Bani (2016) :

“Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan antara pemegang saham dan manajer yang digambarkan dalam hubungan *principal* dan *agent* . selain itu dibahas pula isu-isu yang berkaitan dengan hubungan *principal* dan *agent* , serta adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan. *Agency theory* menganalisis kepentingan dan perilaku dari manajer dengan maksud agar manajer bertindak dan membuat keputusan sesuai dengan kepentingan pemegang saham .”¹⁹

Menurut Eisenhardt dalam Harmono (2017) :

“Teori keagenan (*agency theory*) dapat menjelaskan kesenjangan antara manajemen sebagai *agent* dan para pemegang saham sebagai *principal* atau pendelegator. Dalam hal ini, *principal* yang mendelegasi pekerjaan kepada pihak lain sebagai *agent* untuk melaksanakan tugas pekerjaan. Teori keagenan menunjukkan bawa kondisi informasi yang tidak lengkap dan penuh ketidak pastian akan memunculkan masalah keagenan, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*.²⁰

Teori agensi merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai saat ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Teori ini menjelaskan hubungan antara dua pihak dimana salah satu pihak menjadi agen dan pihak lain bertindak sebagai prinsipal. Teori keagenan mengasumsikan bahwa prinsipal tidak

¹⁹Bani Arnold, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Investment Opportunity Set, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI”, Medan, 2016, hal.26

²⁰Harmono, “Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis”, Jakarta, 2017, hal 3

memiliki lebih banyak informasi yang cukup tentang kinerja agen, sedangkan agen memiliki lebih banyak informasi mengenai lingkungan kerja dan prospek perusahaan secara keseluruhan dimasa yang akan datang dibanding dengan prinsipal.

Menurut Farah (2011): **“Investasi perusahaan sering kali melibatkan pemilik dan manajemen. Ketika manajemen menandatangani perjanjian kerja untuk pemilik sebuah *agency* terbentuk.”**²¹ *Stakeholder* adalah pihak yang membutuhkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan, kinerja serta informasi yang mendukung prospek perusahaan dimasa yang akan datang, baik kondisi keuangan maupun non keuangan. Pengolahan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat menimbulkan adanya masalah asimetri informasi karena manajer dapat mengendalikan informasi yang akan di publikasikan.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternative untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen.

2.1.2. Nilai Perusahaan

Menurut Ahmad dan Herni (2014) :

“Nilai dari perusahaan dapat dianggap sebagai kue pie. Tujuan dari manajer adalah untuk memperbesar kue pie tersebut. Keputusan

²¹Farah Margaretha, *Manajemen Keuangan*: , Jakarta, 2011, hal.7

struktur pemodalan (*capital structure decision*) dapat dilihat sebagai bagaimana baiknya memotong kue pie tersebut. Jika bagaimana anda memotong mempengaruhi ukuran kue pie tersebut, maka keputusan struktur pemodalan ada pengaruhnya.”²²

Menurut Hardiyanti (2012) dalam Anggie (2015):

“Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan.”²³

Menurut Kurlelasari (2013) dalam Anggie (2015):**“Nilai perusahaan didasarkan atas arus kas operasinya. Nilai perusahaan berarti nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham.”²⁴**Dengan demikian ketika ingin memaksimalkan nilai perusahaan, berarti manajemen perlu memproyeksi arus kas perusahaan agar selalu sehat dari waktu ke waktu. Hal ini berarti nilai perusahaan dapat dilihat dari kesehatan arus kas operasionalnya dan harga yang pantas dibayar oleh pembeli apabila perusahaan dijual.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai

²²Ahmad Rodoni dan Herni Ali, **“Manajemen Keuangan Modern”**, Jakarta, 2014, hal. 3

²³Anggie, **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 dan 2013”**, Medan, Skripsi, 2015, hal.15

²⁴Anggie. *Ibid.* hal.15

penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. 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. Dengan memasukkan seluruh asset 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. Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

2.1.3. Kepemilikan Manajemen

Menurut Jensen and Meckling dalam penelitian Mona(2018):

“Pemegang saham yang besar lebih termotivasi dan mempunyai kekuatan yang lebih besar untuk menjamin maksimalisasi nilai para pemegang saham dengan mensejajarkan kepentingan para pemegang saham dengan kepentingan para manajer sehingga akan mengurangi biaya keagenan.”²⁵

Kepemilikan manajemen merupakan kepemilikan atas saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Dalam laporan keuangan keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham

²⁵ Mona Icha Purba, **Op.Cit**, hal 11

perusahaan oleh manajer, karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan sehingga informasi tersebut akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan dan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan - keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki.

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. Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen.

Cara untuk mengurangi *agency cost*, yaitu dengan mengajak para manajer untuk ikut menjadi pemilik modal perusahaan, sehingga keputusan keuangan yang diambil oleh para manajer yang sekaligus merupakan pemegang saham akan berakibat pula kepada mereka para manajer. Kepemilikan modal oleh para manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan tersendiri terhadap kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan.

Ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang akan

meningkat juga. 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 apabila seorang manajer juga sekaligus pemegang saham.

2.1.4. Kepemilikan Institusional

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

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan 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.

Peranan kepemilikan institusional sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Dan peranan

monitoring yang dimiliki kepemilikan institusional sangat efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer, dan juga dalam menjamin kemakmuran untuk para pemegang saham.

Tingkat kepemilikan insititusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer dan juga akan mendorong untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Dengan adanya kepemilikan institusional oleh pihak eksternal akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal dari pihak luar terhadap manajer. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan yang berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian tentang kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional yang telah dilakukan oleh para peneliti antara lain :

1. Wien Ika Permanasari (2010): menyimpulkan bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemiikan institusional tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Anggie Maulida Lubis (2015): menyimpulkan bahwa secara simultan, semua variabel independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial hanya *Corporate Social Responsibility* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel lain yakni kepemilikan institusional dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Bani Arnold Purba (2016): menyimpulkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, *investment opportunity set*, *likuiditas*, *solvabilitas* dan *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *likuiditas*, *solvabilitas* dan *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

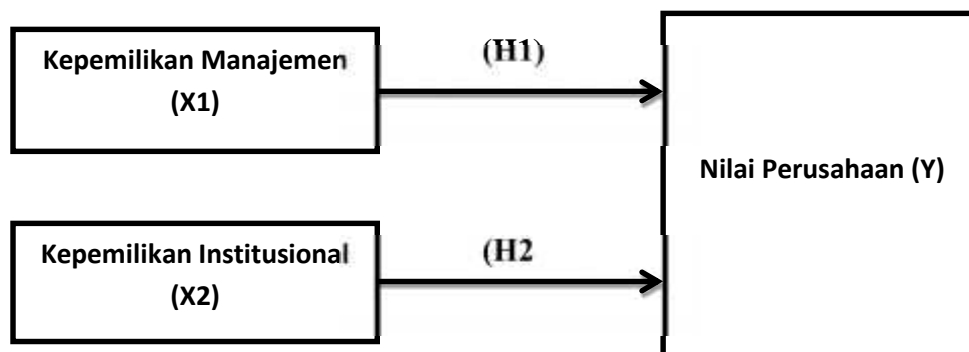
No	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	Menurut Wien Ika Permanasari (2010)	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan manajemen ▪ Kepemilikan institusional ▪ <i>Corporate social responsibility</i> 	Regresi Berganda	Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Variabel yang digunakan berfokus kepada kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional saja

2	Menurut Anggie Maulida Lubis (2015)	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Corporate social responsibility</i> ▪ Kepemilikan institusional ▪ Kepemilikan Asing 	Regresi Berganda	secara simultan, semua variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial hanya <i>Corporate Social Responsibility</i> yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel lain kepemilikan institusional dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Tidak menggunakan variable <i>CSR</i> dan kepemilikan asing, serta tidak menggunakan uji simultan
3	Menurut Bani Arnold Purba (2016)	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kepemilikan manajemen ▪ Kebijakan Deviden ▪ <i>Investment Opportunity Set</i> ▪ <i>Likuiditas</i> ▪ <i>Solvabilitas</i> ▪ <i>Provitabilitas</i> 	Regresi Berganda	secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, <i>investment opportunity set</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <i>likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Hanya berfokus pada variable kepemilikan manajemen saja dan tidak menggunakan uji simultan

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan variabel tertentu yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel peneliti yaitu variabel independen dengan dependen. Dalam penelitian ini variabel independen adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hubungan antara variabel tersebut dapat digambarkan sebagai berikut

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.4. Pengembangan Hipotesis

Secara sederhana hipotesis dapat diartikan sebagai hasil maupun jawaban sementara yang dirumuskan oleh peneliti berdasarkan teori, fenomena atau keadaan tertentu yang telah dibangun dan sesuai dengan tahapan-tahapan bagian dan variabel yang telah ditentukan.

Menurut Suharsimi Arikunto (2014):

“Seringkali peneliti tidak dapat memecahkan permasalahannya hanya dengan sekali jalan. Permasalahan akan diselesaikan segi demi segi

dengan cara mengajukan pertanyaan-pertanyaan untuk tiap-tiap segi dan mencari jawaban melalui penelitian yang dilakukan.”²⁶

Berdasarkan kerangka teoritis yang telah dibuat, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis alternatif untuk menguji Pengaruh kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Manajemen dengan Nilai Perusahaan

Menurut Suripto (2015) :

“Harga saham yang juga merupakan indikator nilai perusahaan pada dasarnya merupakan gambaran keberhasilan dari keputusan-keputusan strategis keuangan (keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen) yang dibuat oleh manajemen perusahaan. Keberhasilan dari keputusan-keputusan strategis keuangan tersebut dinilai berdasarkan dampak yang ditimbulkannya terhadap harga saham. Manajemen perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila keputusan-keputusan yang diambil berdampak positif atau dapat dalam meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham perusahaan”.²⁷

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat jika kepemilikan manajemen meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan. Maka dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dapat dipandang baik dalam menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga

²⁶Suharsimi Arikunto, **Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik**, Jakarta, 2014

²⁷Suripto. **“Manajemen Keuangan Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan *economic Value Added*”**, Yogyakarta, 2015, Hal. 95

permasalahan yang timbul antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seseorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

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. Menurut Tendi Haruman (2008), perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham.

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Penelitian yang mengkaitkan kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan namun dengan hasil yang berbeda-beda pula.

Penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang

diukur dengan Tobin's Q. Dari pengemukaan beberapa penelitian tersebut hipotesis dari penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan Manajemen berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan

Menurut Elva Nuraina (2012) :

“Investor institusional diduga lebih mampu untuk mencegah terjadinya manajemen laba dibanding dengan investor individual. Investor institusional dianggap lebih profesional dalam mengendalikan portofolio investasinya, sehingga lebih kecil kemungkinan mendapatkan informasi keuangan yang terdistorsi. 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.”²⁸

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan tersebut akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih

²⁸Elva Nuraina, “Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan”, Madiun, 2012, hal. 52

besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Wening (2009) juga mengatakan semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Dalam Tarjo (2008) berpendapat bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dikutip oleh Tendi Haruman (2008) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Fitri dan Mamduh dalam Umi Maimunah (2008) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berhubung negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor institusional tidak ada keterkaitan dengan pihak manajemen yang memonitoring perusahaan. Keberadaan institusional justru menurunkan kepercayaan publik

terhadap perusahaan. Akibatnya pasar saham mereaksi negatif yang berupa turunnya volume perdagangan saham dan harga saham, sehingga menurunkan nilai pemegang saham. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek yang akan dijadikan penelitian adalah laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selama 3 (tiga) tahun (2015-2017). Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan oleh pihak pengumpulan data primer maupun oleh pihak lain. Menurut Syofyan Siregar (2013): **“Data sekunder adalah data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahannya”**.²⁹

Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selama tiga tahun (2015-2017). Sumber data laporan keuangan tersebut diperoleh dari website www.idx.co.id dan ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*)

²⁹Syofyan Siregar, **Metode Penelitian Kuantitatif**, Jakarta, 2013, hal. 16

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2015-2017. Sedangkan pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu”.

Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2017
2. Menerbitkan laporan tahunan lengkap selama tahun 2015-2017
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu yang memiliki kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Dalam penelitian ini terdapat 45 perusahaan dengan 135 laporan keuangan pada Perusahaan LQ45 dengan periode 2015-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan penulis memilih sebanyak 18 perusahaan dengan 54 laporan keuangan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan.

3.4. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel-variabel penelitian ini diklasifikasi menjadi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, sedangkan variabel independen yaitu Kepemilikan Manajemen dan Kepemilikan Institusional.

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q.

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

Sumber: Penelitian Wien Ika Permatasari (2010)

Dimana:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

D = Nilai buku dari total hutang

Equity Market Value (EMV) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (closing price) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

2. Kepemilikan Manajemen

Kepemilikan manajemen adalah persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. Variabel ini digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan manajemen dalam mekanisme pengurangan konflik agensi. Dalam penelitian ini kepemilikan manajemen diukur sesuai dengan

persentase jumlah saham yang proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris)

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

KM = Kepemilikan Manajemen

Sumber: Penelitian Tendi Haruman (2008)

3. Kepemilikan Instusional.

Kepemilikan instusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain. Kepemilikan instusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang besar seperti investor instusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, konsentrasi kepemilikan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

$$KI = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham instusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

KI = Kepemilikan Instusional

Sumber: Penelitian Tendi Haruman (2008)

Tabel 3. 1
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Penelitian	Definisi	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan didasarkan atas arus kas operasinya. Nilai perusahaan berarti nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham yang diukur dengan Tobin's Q	$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + d)}$	Ratio
Kepemilikan Manajemen (X1)	Kepemilikan manajemen adalah persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. diukur sesuai dengan persentase jumlah saham yang proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan	(Jumlah kepemilikan saham oleh manajemen) / (Jumlah saham yang beredar) X 100%	Ratio
Kepemilikan institusional	Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki	(Jumlah kepemilikan	Ratio

(X2)	oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain. Kepemilikan institusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan.	saham instusional)/ (Jumlah saham yang beredar) X 100%	
------	--	--	--

3.5. Metode Analisis

Dalam penelitian ini metode analisis data dilakukan dengan menggunakan Software SPSS. Sedangkan untuk pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda, terlebih dahulu diuji apakah model tersebut memenuhi asumsi klasik atau tidak. Pengujian asumsi klasik tersebut meliputi : Uji Normalitas, Uji Multikolonieritas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedatisitas.

3.5.1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil data sampel yang meliputi antara lain mean, median, maksimum, minimum, dan deviasi standar. Data yang diteliti dikelompokkan menjadi tiga yaitu Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Nilai Perusahaan.

3.5.2. Pengujian Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang bertujuan untuk menentukan ketepatan model. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menghindari terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Model regresi yang baik adalah memiliki data normal data normal atau mendekati normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Pengujian normalitas dalam penelitian ini dengan menggunakan one sample kolmogorov-smirnov test. Dalam uji one sample kolmogorov-smirnov test variabel-variabel yang mempunyai asymp. Sig (2-tailed) di bawah tingkat signifikan sebesar 0,05 maka diartikan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki distribusi tidak normal dan sebaliknya

2. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari (1)

nilai tolerance dan lawannya (2) Variance Inflation Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan ukuran setiap variabel independen manakala yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang dipilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF 10. Model regresi yang baik tidak terdapat masalah multikolonieritas atau adanya hubungan korelasi diantara variabel-variabel independennya.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji Durbin-Watson (DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah (di), maka koefisien autokorelasi lebih dari nol berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih dari pada ($4-dl$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.

4. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara $(4-du)$ dan (dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu Melihat grafik plot antara variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya yaitu SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scattterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di studentized. Dasar analisisnya adalah:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3. Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu pengujian pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, terhadap nilai perusahaan. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik

terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan regresi di bawah ini:

$$Y = a + b_1 KM + b_2 KI + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b₁- b₂ = Koefisien Regresi

KM = Kepemilikan Manajemen

KI = Kepemilikan Instutional

e = Error Term

Analisis regresi yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Pengujian Menyeluruh atau Simultan (Uji F)

Uji hipotesis dengan F yaitu dengan mencari F-hitung dan membandingkan dengan F-tabel apakah variabel independen secara simultan memiliki pengaruh signifikan atau tidak dengan variabel dependen dalam suatu model regresi ($\alpha = 0,05$). Cara menghitung uji F sebagai berikut :

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak (hipotesis diterima)

2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima (hipotesis ditolak)

Dengan mengasumsikan variabel dengan melakukan uji-F adalah sebagai berikut :

H_0 : Kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H1 : Kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Tujuan dari uji t adalah untuk menguji koefisien regresi secara individual. Rumusan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H0 diterima bila $t_{tabel} > t_{hitung}$, atau dapat dilihat dari nilai signifikansinya apabila > 0.05 ; artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinan dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai koefisien determinan. Koefisien determinan (R^2) merupakan besaran non negatif dan besarnya koefisien determinasi adalah ($0 \leq R^2 \leq 1$). Jika koefisien determinan bernilai 0, maka tidak ada hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Sebaliknya jika koefisien determinan bernilai 1, maka ada keterikatan sempurna antara variabel bebas dengan variabel terikat.

