

UNIVERSITAS HKBP NOMMENSEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
MEDAN-INDONESIA

Dengan ini diterangkan bahwa Skripsi Sarjana Ekonomi Program Sastra Satu (S1)
dari mahasiswa:

Nama : Ngolu P. J. Hutasoit

NPM : 20510072

Program Studi : Akuntansi

Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Aset
terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan
Manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-
2022

Telah diterima dan terdaftar pada Fakultas Ekonomi Universitas HKBP Nommensen
Medan. Dengan diterimanya Skripsi ini, maka telah dilengkapi syarat-syarat
akademik untuk menempuh Ujian Skripsi guna menyelesaikan studi.

Sarjana Ekonomi Program Studi Strata Satu (S1)

Program Studi Akuntansi

Bimbinging Utama

(Dr. Adnan Silaban, S.E., M.Si, Ak, CA)

Bimbinging Pendamping

(Dr. Jadong Sihabat, S.E., M.Si.)



Delan

(Dr. G. Hamonangan Siallagan, S.E., M.Si.)

Ketua Program Studi

(Dr. E. Manatap Berhans Lumban Gaol, S.E., M.Si., Ak, CA)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek harus terus berinovasi, kreatif dan terus berjuang untuk memenangkan hati investor sehingga investor dapat membantu bisnis mereka tetap bertahan, bahkan mampu berkembang dan meningkat sesuai dengan tujuan perusahaan. Bantuan yang dimaksud tentunya agar para investor berminat membeli saham perusahaan dan memberikan modal kepada perusahaan. Sebab semakin tinggi modal maka semakin baik pertumbuhan perusahaan (Yunita& Artini, 2019). Hal tersebut dilakukan perusahaan hanya untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kualitas laba. Sebab kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan (Siallagan, 2009).

Teori signaling (*Signaling Theori*) menyatakan perusahaan akan mencoba memberikan signal yang akan berguna bagi pasar ataupun pihak luar sehingga mereka dapat memperhatikan perusahaan yang dimaksud. Perusahaan akan mencoba membuat pasar mengerti akan keadaan perusahaan dengan cara memberikan informasi yang baik yang dapat mendukung sehingga pihak luar dapat menilai dan akhirnya melakukan kerjasama dengan perusahaan. Informasi-informasi ini akan menjadi acuan bagi investor dalam menentukan seberapa besar nilai perusahaan di mata mereka.

Nilai perusahaan sangatlah penting untuk diperhatikan. (Brealey, et.al, 2007)

menyatakan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, untuk kinerja saat ini maupun kondisi ke depannya. Nilai perusahaan berpengaruh terhadap bagaimana sikap publik ke perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan maka semakin banyak pihak yang memperhatikan perusahaan. Dengan kata lain nilai perusahaan secara tidak langsung berpengaruh dalam membuat keputusan publik untuk melakukan keputusan investasi terhadap perusahaan.

Keputusan para investor agar berminat berinvestasi dengan membeli saham perusahaan tentu harus memprediksi apakah perusahaan mampu memberikan pengembalian yang menguntungkan kepada mereka. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan untuk menentukan kinerja perusahaan di masa depan, dan hal ini sering kali dikaitkan dengan harga saham sebab harga saham dan nilai perusahaan adalah dua hal yang berbanding lurus. Artinya semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan. (Amrulah et al., 2022) mendapat bahwa IHSG (Indeks harga saham gabungan) berpengaruh positif secara signifikan terhadap return saham. Investor bisa mendapatkan keuntungan ketika indeks harga saham suatu perusahaan meningkat. Harga saham yang rendah akan mempengaruhi penjualan saham-saham perusahaan. Saham yang rendah sering kali dinilai tidak memiliki return saham yang baik.

Informasi yang didapat dari [cnbindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com) menyatakan bahwa pertumbuhan pasar modal di Indonesia yang cenderung melambat (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20230515085445-17-437268/kinerja-ihsg-10-tahun-terakhir-di-4-tahun-ini-jeblok>). Pada 10 tahun terakhir didapatkan bahwa indeks

harga saham gabungan (IHSG) perusahaan terdaftar di BEI mengalami penurunan sebanyak 4 kali yaitu tahun 2013, 2015, 2018, dan 2020 yang kebanyakan disebabkan oleh dampak perubahan perekonomian global. Penurunan IHSG berarti pasar modal mengalami penurunan dan rata-rata perusahaan juga mengalami penurunan harga saham. Penurunan harga atau nilai saham mengakibatkan turunnya nilai perusahaan yang akan berdampak kepada para investor sehingga tidak berminat untuk berinvestasi. Oleh sebab itu, perusahaan dituntut agar terus melakukan segala kebijakan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diharapkan dapat meredam dampak perubahan ekonomi global.

Investor yang membeli saham perusahaan akan menjadi bagian dari perusahaan dan selanjutnya mereka akan disebut sebagai pemegang saham (pemilik perusahaan). Salah satu teori yang paling umum yang mengatur hubungan antara manajemen dan pemegang saham adalah teori keagenan. Hal yang paling sering menjadi masalah dalam teori keagenan ini adalah perbedaan kepentingan yang dimiliki oleh manajemen dan para pemegang saham. Dimana seringkali manajer tidak bertindak sesuai keinginan pemegang saham dengan memprioritaskan kepentingannya. Hal ini tentunya dinilai sebagai tindakan yang kurang baik bagi perusahaan yang dapat menurunkan nilai perusahaan dimata pemegang saham. Teori keagenan menyatakan salah satu cara/insentif yang dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham serta meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan memanfaatkan struktur kepemilikan saham institusional dan struktur kepemilikan saham manajerial perusahaan. Adanya pembagian kepemilikan ini, mengakibatkan adanya pemilik saham internal yaitu pemilik yang sekaligus menjadi pengelola yang tentunya akan ikut melakukan

pengawasan terhadap setiap kebijakan perusahaan yang otomatis ikut juga menjaga kepentingan pemilik eksternal.

Berbagai penelitian terdahulu yang meneliti terkait struktur kepemilikan manajerial dan institusional mendapat kesimpulan yang tidak sama. (Widyaningsih, 2018); (Alviani, 2020) dan (Widilestariningtyas, 2021) mendapat bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Widyawati, 2021); dan (Ayu, 2019) mendapat bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda lagi dengan penelitian (Sukirni, 2012); dan (Irfansyah, 2019) penelitian-penelitian tersebut mendapat bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terkait struktur kepemilikan institusional misalnya (Widyaningsih, 2018) dan (Sukirni, 2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian (Alshifa, 2021) dan (Ayu & Sumadi, 2019) yang menemukan kepemilikan institusi tidak berpengaruh secara signifikan. Hal yang berbeda juga ditemukan oleh (Subagyo, 2021) yang mendapat kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat diperhatikan perbedaan hasil penelitian terdahulu menciptakan pertanyaan tersendiri. Anggapan teori keagenan yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan institusi dapat meredam konflik dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan membuat pernyataan ambigu yang harus dikaji ulang. Hal tersebut membuat peneliti berpikir dan akhirnya berminat untuk melakukan penelitian lagi terkait struktur kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan.

Objek selanjutnya yang menjadi variabel dalam penelitian ini yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur aset. Struktur aset adalah komposisi relatif aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total aset (Widanastiti, 2020). Struktur aset seringkali juga menjadi acuan para investor dalam keputusan pendanaan kepada perusahaan. Aset dinilai sebagai salah satu tingkat kemampuan perusahaan dapat melakukan pengembalian dana di masa depan. Dan komposisi aset juga menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Misalnya jika aset lancar yang lebih tinggi berarti perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban dengan cepat.

Terungkap dari penelitian (Setiadharna dan Machali, 2017) dan (Nyamasege et al., 2014) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika aset perusahaan bertambah dan hasilnya membaik, maka kepercayaan pemangku kepentingan eksternal terhadap perusahaan juga meningkat (Srimindarti dan Hardiningsih, 2017) dalam (Widanastiti, 2020). Hal ini juga didukung oleh (Nyamasege et al., 2014) dengan menyatakan apabila aset-aset dimanfaatkan secara optimal, maka akan membawa manfaat lebih bagi perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Gagasan bahwa struktur aset dapat berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan tidak sepenuhnya diterima oleh beberapa peneliti. Misalnya (Susanto & Mandalika, 2016) dan (Grediani & Dianingsih, 2022) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak memiliki hubungan/pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengakibatkan struktur aset menjadi hal yang perlu dikaji lagi sehingga peneliti tertarik untuk mengangkat satu lagi variabel pengaruh bagi nilai perusahaan.

Peneliti mengambil populasi dan sampel dari perusahaan-perusahaan sektor barang konsumen primer (Consumer non-cyclical). Berdasarkan data dari idx yearly statistik 2022, statistik indeks saham perusahaan-perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclical dibandingkan sektor-sektor lainnya mengalami perubahan naik turun yang tidak terlalu jauh (signifikan). Hal ini berarti harga saham perusahaan-perusahaan di sektor ini tidak mengalami penurunan drastis sehingga nilai perusahaan masih terjaga. Sehingga, hal ini memungkinkan investor masih memiliki ketertarikan untuk berinvestasi terhadap sektor tersebut. Peneliti juga melihat bahwa perusahaan-perusahaan di sektor ini rata-rata memiliki jumlah aset yang meningkat dari tahun 2021 ke tahun 2022. Sehingga peneliti merasa bahwa sektor ini cocok dijadikan sebagai sampel penelitian yang meneliti tentang pengaruh struktur aset.

Atas dasar penjelasan tersebut, maka peneliti memutuskan mengambil judul penelitian yaitu **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN STRUKTUR ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCICALS YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 – 2022)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Mengingat nilai perusahaan memiliki pengaruh untuk mendapatkan perhatian dari publik dan investasi dari pihak ketiga (investor), maka peneliti bermaksud untuk meneliti faktor-faktor seperti struktur Aset dan struktur kepemilikan apakah memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut rumusan masalah yang akan dijabarkan dalam penelitian ini diantaranya :

1. Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Nilai perusahaan menjadi salah satu hal penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan, sebab nilai perusahaan penting untuk menarik pihak luar untuk mendekati diri ke perusahaan sehingga mereka dapat bekerja sama dengan perusahaan. Di dalam penelitian ini akan difokuskan terhadap faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Bagian yang difokuskan dalam penelitian ini yaitu pengaruh struktur aset dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan itu. Berikut detail tujuan penelitian yang akan dibahas dalam penelitian ini, antara lain :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan untuk perusahaan sektor konsumen primer yang ada di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 – 2022.
2. Untuk mengetahui struktur kepemilikan institusional apakah memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan untuk perusahaan sektor barang konsumsi primer yang ada di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 – 2022.

3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan untuk perusahaan sektor barang konsumen primer yang ada di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 – 2022.

1.4 Ruang Lingkup/ Batasan Penelitian

Penelitian ini mengambil sumber data penelitian dari perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek di Indonesia sehingga penelitian ini akan fokus kepada perusahaan yang ada di BEI terlebih mengambil data-data perusahaan yang telah ada di BEI. Mengingat banyaknya perusahaan yang ada di BEI maka Perusahaan yang akan menjadi objek penelitian adalah hanya perusahaan sektor barang konsumsi primer periode 2020 – 2022.

Penelitian ini hanya berfokus untuk meneliti 2 faktor yang dirasa mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur aset dan struktur kepemilikan. Jadi akan dibahas dan dikaji lagi faktor-faktor tersebut apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan seberapa besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat penelitian

Karena nilai perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap perhatian publik dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan akan diteliti lagi guna melihat hubungannya dengan struktur aset dan struktur kepemilikan. Manfaat dilakukannya penelitian ini adalah :

1.5.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman lebih lanjut kepada peneliti terkait hubungan struktur kepemilikan, struktur aset terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga diharapkan memberikan pemahaman lebih lanjut dan pengetahuan baru bagi pembaca tentang pentingnya struktur aset dan struktur kepemilikan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan di perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di Indonesia.

1.5.2 Manfaat Praktis

Temuan ini diharapkan menjadi panduan bagi manajemen terkait pengambilan keputusan mengenai pengaturan aset dan kepemilikan perusahaan yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan perhatian publik terhadap perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) dalam (Sukirni, 2012) menyatakan bahwa :

“Teori keagenan yaitu hubungan antara manajer (*agen*) yang dikatakan sebagai pekerja dan pemberi modal (*principal*).”

Menurut (Silaban & Lumban Gaol, 2019) :

“Hubungan keagenan dapat digunakan untuk memahami perilaku operasional dengan menguji bagaimana pihak-pihak yang memilih hubungan keagenan dalam suatu perusahaan memaksimumkan kesejahteraan mereka”

Principal dapat dikatakan juga sebagai penyalur modal, sedangkan untuk *agen* ialah para manajemen yang mengelola perusahaan. Inti teori keagenan adalah adanya pemisahan tugas/kewajiban diantara *principal*/pemegang saham/investor dengan para pihak yang memajemen perusahaan.

Principal dikatakan sebagai penyalur modal/investor yang bertugas dan berkewajiban menyalurkan dana dan modal bagi perusahaan sehingga perusahaan mendapatkan modal untuk melakukan operasi perusahaan. Sedangkan manajemen/*agen* bertugas untuk mengoperasikan perusahaan atau dikatakan

sebagai pekerja untuk melakukan segala aktivitas operasi untuk mendapatkan tujuan utama perusahaan yaitu mendapatkan laba. Singkatnya *principal* sebagai penyalur modal yang memperkerjakan manajemen untuk mencapai tujuan perusahaan. Sebagai bentuk keikutsertaan mereka maka *principal* akan diberikan imbalan berupa pembagian laba sedangkan manajemen akan mendapatkan gaji sebagai bentuk apresiasi mereka.

Jensen dan Meckling (1976) dalam (Sukirni, 2012) menyatakan teori keagenan menjadi dasar terbentuknya struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan institusional. Hal ini didasarkan dari permasalahan yang sering terjadi dalam teori ini. Permasalahan yang dimaksud adalah perbedaan kepentingan yang dimiliki oleh manajemen dan para pemegang saham. Dimana seringkali manajer tidak bertindak sesuai keinginan pemegang saham dengan memprioritaskan kepentingannya sendiri misalnya mengambil gaji yang besar bagi dirinya sendiri atau menambah fasilitas eksekutif yang membebaskan pemegang saham. Hal ini tentunya dinilai sebagai tindakan yang kurang baik bagi perusahaan yang mungkin saja merusak nilai perusahaan dimata pemberi modal (pemegang saham). Cara yang dapat mengurangi konflik kepentingan diantara *principal* dan *agen* adalah dengan adanya kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam (Laurensia, 2019), adanya kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan perbedaan kepentingan diantara *principal* dan *agen* sehingga konflik diantara kedua pihak diasumsikan akan hilang. **(Ross et. al, 1999)** dalam **(Siallagan dan Machfoedz, 2006)** menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk

berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri.

Dengan kepemilikan manajerial maka biaya untuk mengawasi agen dapat berkurang dikarenakan agen itu sendiri sudah ikut dalam kategori pemegang saham dimana si agen memiliki salah satu kepentingan yang sama juga dengan kepentingan pemilik saham eksternal lainnya. Sehingga mereka secara tidak langsung akan ikut mengawasi tindakan yang tidak merugikan para pemegang saham. Yang ujungnya akan memberikan respon positif bagi investor lainnya untuk memberikan dana sebab kepentingan mereka dirasa telah aman dan dimasa depan menjanjikan keuntungan yang lebih banyak dan berujung meningkatkan nilai perusahaan.

Permasalahan kedua yang terjadi dalam teori keagenan ini adalah konflik diantara pemegang saham dan pihak kreditur. Dimana pemegang saham melalui manajer dapat mengambil keuntungan lebih atas laba perusahaan. Hal ini dikarenakan cara penerimaan yang berbeda diantara kedua pihak yaitu biasanya kreditur hanya menerima bunga atas pemberian pinjaman sedangkan pemegang saham akan mendapatkan semua laba setelah beban bunga diberikan kepada kreditur. Dimana laba ini kemungkinan akan diatas dari jumlah yang didapat oleh kreditur. Sehingga solusi dari permasalahan ini mengakibatkan terbentuknya kepemilikan baru yaitu kepemilikan institusional yang berguna mengurangi konflik kepentingan ini. Dimana dengan terbentuknya institusi sebagai pemilik, maka institusi juga akan mendapatkan kepentingan yang dirasa sama dengan pemegang saham lainnya.

Sehingga dari penjabaran diatas, teori keagenan penting dalam mendukung terbentuknya struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan

institusional. Selain itu, dengan digunakannya teori ini akan mendukung penggunaan struktur kepemilikan dengan komposisi kepemilikan yang baik yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 Teori Signaling (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (signaling) menurut Brigham dan Houston (1999) dalam (Pamungkas dan Wijayanti, 2020) adalah tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam memberikan signal terkait informasi dan kondisi perusahaan kepada publik sehingga pihak luar dapat menangkap bagaimana kondisi perusahaan saat ini sehingga hal ini akan memberikan pandangan baru perusahaan kepada mereka.

Teori signaling (*Signaling Theori*) akan mencoba memberikan signal kepada pasar ataupun pihak luar sehingga mereka dapat memperhatikan perusahaan yang dimaksud. Perusahaan akan mencoba membuat pasar mengerti akan keadaan perusahaan dengan cara memberikan informasi yang baik yang dapat mendukung sehingga pihak luar dapat menilai dan akhirnya melakukan kerjasama dengan perusahaan. Salah satu signal yang mungkin menjadi kriteria adalah bagaimana kondisi nilai perusahaan saat ini dimata publik.

Signaling Theory juga dapat menjadi sumber acuan dalam peningkatan nilai perusahaan di mata publik. Signal ini penting bagi investor dalam melihat bagaimana progress perusahaan baik itu masa lalu, saat ini maupun di masa depan. Mereka akan membuat opini-opini yang akan menjadi pertimbangan untuk berinvestasi di perusahaan. Semakin bagus sumber informasi yang dihasilkan perusahaan, hal itu yang

akan memacu opini para investor yang beranggapan bahwa perusahaan baik sehingga para investor turun tangan untuk melakukan kerja sama dengan perusahaan. Caranya tentu harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

Jika struktur aset memiliki proporsi yang dirasa cocok dengan keinginan dan penilaian publik, maka para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Hal ini tentu adalah salah satu penerapan dari teori signaling ini, yaitu menjadikan struktur aset sebagai salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula dengan struktur kepemilikan jika proporsi struktur kepemilikan memiliki potensi dalam meningkatkan nilai perusahaan dan proporsi yang dimaksud telah sesuai dengan keinginan publik tentu hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Nilai Perusahaan

2.3.1 Definisi nilai perusahaan

Berikut beberapa definisi terkait nilai perusahaan diantaranya :

1. Menurut (Suad Husnan, 2006) dalam (Franita, 2018), definisi nilai perusahaan ialah harga yang siap untuk dibeli oleh calon konsumen/pembeli jika suatu saat nanti perusahaan tersebut dijual.
2. Nilai perusahaan merupakan sudut pandang investor dalam melihat tingkat pencapaian dan keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) dalam penelitian (Pribadi, 2017)

3. Nilai Perusahaan mengikhtisarkan evaluasi kolektif dari pihak penanam modal terhadap kinerja perusahaan, termasuk kinerja saat ini dan harapan untuk masa depan. (Brealey, 2007) dalam (Permatasari & Helliana, 2023)
4. Nilai Perusahaan adalah jumlah hutang dan ekuitas sebuah perusahaan (Rodoni dan Ali, 2014) dalam (Permatasari & Helliana, 2023)

Dari beberapa definisi nilai perusahaan di atas maka dapat diambil pengertian nilai perusahaan adalah bentuk pandangan publik terkait harga dan kualitas perusahaan yang telah dicapai perusahaan yang menggambarkan bagaimana situasi bisnis dan kinerja perusahaan saat ini dimana kondisi tersebut sebagai acuan dalam memberikan kepercayaan kepada publik untuk menjalin hubungan dengan perusahaan.

2.3.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Dari penelitian (Christiawan & Tarigan, 2007) ditemukan bahwa ada lima jenis nilai perusahaan yaitu :

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang secara resmi tercantum dalam anggaran dasar perseroan dan tercantum dengan jelas dalam neraca. Tercatat dalam lembar perusahaan dan dicatat dengan jelas dalam daftar saham.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar (nilai tukar) adalah harga yang diperoleh dari proses negosiasi di bursa efek. Nilai tersebut hanya dapat ditentukan apabila saham perusahaan tersebut dijual di pasar modal.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang abstrak karena mengacu pada perkiraan nilai sebenarnya suatu perusahaan. Nilai suatu perusahaan dalam arti nilai intrinsiknya bukan sekadar harga kumpulan asetnya, melainkan nilainya sebagai suatu badan usaha yang dapat menghasilkan keuntungan di masa depan.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai suatu usaha yang dihitung berdasarkan konsep akuntansi. Sederhananya, dihitung dengan membagi selisih total aset dan liabilitas dengan jumlah saham beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai Likuidasi adalah harga jual seluruh kekayaan perusahaan dikurangi dengan jumlah utang yang belum dilunasi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama seperti nilai buku. Dihitung berdasarkan keuntungan dan kerugian yang timbul pada saat likuidasi perseroan.

2.3.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Ada tiga pendekatan yang sering digunakan untuk menghitung seberapa besar nilai perusahaan yang didasari oleh rasio penilaian terhadap ukuran kinerja perusahaan, yaitu :

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2012) dalam (Perkasa & Sopyan, 2019).

(Brigham dan Houston, 2012) dalam (Perkasa & Sopyan, 2019) rumus nilai perusahaan dengan metode *price earning ratio*, yaitu :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \text{harga saham} / \text{pendapatan saham}$$

2. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang memperlihatkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Sopian, 2001) dalam penelitian (Hardana, 2023). *Price to Book Value (PBV)* mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham entitas. Jika nilai semakin besar berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. *PBV* juga berarti sampai dimana suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang dapat berubah terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. (Rachmawati dan Triatmoko, 2007) dalam (Sukirni, 2012) rumus menghitung nilai perusahaan dengan metode *PBV*, yaitu :

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \text{Harga Saham} / \text{nilai buku}$$

3. Tobin's Q

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya

dimasa depan. Jika dibandingkan dengan metode rasio nilai pasar, metode Tobin's Q dinilai lebih unggul terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada banyaknya nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang diperlukan untuk menggantinya saat ini.

Rasio ini dinilai dapat 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.

(Subiantoro, 2007) dalam (Subagyo, 2021) rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

$$Q = (EMV + Liabilities) / (total asset)$$

Dengan, EMV = Nilai pasar ekuitas (equity market value)

$$Q = \text{Nilai perusahaan}$$

Dari ketiga metode perhitungan nilai perusahaan yang disajikan, peneliti akan menggunakan tobin's Q untuk menghitung nilai perusahaan karena memberikan informasi paling baik. 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 aset perusahaan. Sehingga dengan lebih banyak komponen pembentuk yang dimasukkan ke nilai perusahaan tentu akan semakin baik dalam mendapatkan nilai perusahaan.

2.4 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah bagian-bagian pembentuk kepemilikan saham. Masalah yang sering terjadi pada struktur kepemilikan ini adalah perbedaan kepentingan yang dimiliki oleh para pemilik dan manajemen sebagai pengambil keputusan yang sering disebut sebagai *agency conflict*. Hal yang dapat terjadi adalah diperlukan biaya untuk memperkecil dampak yang dihasilkan yang biasanya disebut biaya keagenan yang bertujuan untuk melakukan pengawasan kepada manajemen. Hal ini menyebabkan perlunya suatu kebijakan ataupun mekanisme untuk memperkecil masalah *agency conflict* ini. Salah satu cara untuk memperkecil dampak *agency conflict* ini adalah dengan pembagian kepemilikan saham kepada manajemen dan institusi. Dengan adanya pembagian ini, mengakibatkan adanya pemilik saham internal yaitu pemilik yang sekaligus menjadi pengelola yang tentunya akan ikut melakukan pengawasan terhadap setiap kebijakan perusahaan yang otomatis ikut juga menjaga kepentingan pemilik eksternal.

Dalam penelitian ini, akan digunakan dua struktur kepemilikan, yaitu: kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam penelitian (Sukirni, 2012) kepemilikan manajerial yaitu para pemegang saham internal

yang lebih tepatnya dikatakan sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang langsung ikut untuk mengambil keputusan kepada perusahaan terkait. Sedangkan kepemilikan institusional menurut Tarjo (2008) dalam penelitian (Sukirni, 2012) adalah kepemilikan saham perusahaan yang dipunyai oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan penyalur modal seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusi ini memiliki peranan penting karena mereka memiliki tugas untuk memonitoring perusahaan yang secara tidak langsung melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Bentuk pengawasan ini misalnya adalah penekanan yang dilakukan oleh instansi penyalur modal kepada perusahaan sebagai syarat bahwa mereka akan melakukan hubungan kerjasama dengan perusahaan karena memenuhi kriteria tertentu yang harus dimiliki perusahaan. Yang tentunya kriteria ini bersangkutan dengan nilai-nilai baik perusahaan. Monitoring ini tentunya akan berdampak positif bagi kepentingan pada para pemegang saham eksternal lainnya yang tidak ikut dalam pengambil keputusan perusahaan.

2.5 Struktur Aset

Menurut Jusup (2011) dalam (Pribadi & Sochib, 2017) aset adalah kekayaan yang dipunyai oleh suatu instansi. Aset dapat digunakan dalam meningkatkan Profitabilitas. (Sianturi & Silaban, 2023) **Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang ada untuk menghasilkan pendapatan.** Profitabilitas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset dan ekuitas dalam periode tertentu. Menurut (Riyanto, 1997) dalam (Widanastiti, 2020).

Struktur aset adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Aset lancar adalah aset yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun), sedangkan aset tetap adalah aset yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Sering dikatakan bahwa aktiva lancar merupakan modal kerja perusahaan untuk kegiatan operasional, dan aktiva tetap merupakan investasi jangka panjang perusahaan.

Struktur aset suatu perusahaan memiliki peranan penting dalam menentukan pembiayaan suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aset tetap jangka panjang yang tinggi, karena permintaan terhadap produknya tinggi. Hal ini akan mengakibatkan penggunaan utang jangka panjang. Perusahaan yang asetnya sebagian berupa piutang dan persediaan yang nilainya sangat bergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas tidak terlalu bergantung pada pendanaan berupa pinjaman. Jika struktur aset perusahaan juga didominasi oleh aset lancar kemungkinan untuk membayar kewajiban dapat dilakukan dengan cepat dan mudah. Namun jika aset lancar terlalu tinggi akan mengakibatkan anggapan bahwa perusahaan tidak mengalokasikan modalnya secara efisien untuk pendapatan jangka panjang.

Aset tetap mempunyai peranan yang sangat penting bagi kelancaran pendanaan perusahaan. Perusahaan yang usahanya berkembang cenderung melakukan ekspansi dengan menambah aset tetap. Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan ekspansi, perusahaan dihadapkan pada pilihan kebijakan pendanaan. Aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman tambahan.

Namun, perusahaan perlu memberikan perhatian ekstra terhadap investasi pada aset tetap, karena nilai investasinya besar dan memerlukan waktu pengembalian modal yang lama. Investasi pada aset tetap juga mempunyai risiko ketidakpastian, karena berkaitan dengan masa depan. Sehingga aset tetap yang terlalu tinggi dalam komposisi aset juga akan menyiratkan perusahaan cukup sulit untuk melakukan pembayaran kewajiban dan biaya dalam waktu yang singkat.

Struktur aset dapat dicari dengan menggunakan hasil bagi antara total aktiva tetap terhadap total aktiva. Secara sistematis struktur aktiva menurut Syamsudin (2011) dalam (Widanastiti, 2020) diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aktiva} = \text{Total Aktiva Tetap} / \text{Total Aktiva}$$

2.6 Penelitian Sebelumnya

2.6.1 Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Sebuah penelitian yang berjudul “Analisis kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan” oleh (Sukirni, 2012). Populasi yang digunakan dalam penelitian yaitu semua perusahaan yang terdapat di BEI antar tahun 2008-2011 dan menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain yang selaras yaitu penelitian (Nugroho, 2017) dengan judul “Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, set kesempatan investasi, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Dengan

menggunakan perusahaan properti yang ada di BEI sebanyak 42 perusahaan antara tahun 2010-2012, Beliau menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

(Haruman, 2008), juga dengan penelitian ‘Pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan’ dengan populasi pada penelitian tersebut menggunakan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 1994-2005. Menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Namun, terdapat penelitian lain yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diantaranya : (Christiawan & Tarigan, 2007), “Rata-rata nilai perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial lebih baik ketimbang nilai perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial”. (Subagyo, 2021) juga dengan judul penelitian “Keterkaitan struktur kepemilikan, struktur modal dan Nilai perusahaan” dengan sampel perusahaan sub sektor Industri Dasar dan Kimia Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 menyatakan bahwa kepemilikan saham manajemen sering menjadi motivasi manajemen yang menganggap dirinya sebagai pemilik yang akhirnya berpengaruh positif ke nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya bertolak belakang dengan simpulan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Misalnya penelitian yang berjudul “Pengaruh struktur kepemilikan dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan” oleh peneliti (Laurensia, 2019). Peneliti mengambil sampel sebanyak 36 perusahaan sektor barang konsumsi antara tahun 2011-2013 yang ada di BEI. Beliau

menemukan bahwa Struktur kepemilikan antara lain : kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6.2 Kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang berjudul “Analisis kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan” oleh (Sukirni, 2012). Populasi yang digunakan dalam penelitian yaitu semua perusahaan yang terdapat di BEI antar tahun 2008-2011 dan menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain yang sejalan yaitu penelitian (Nugroho, 2017) dengan judul “Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, set kesempatan investasi, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Dengan menggunakan perusahaan properti yang ada di BEI sebanyak 42 perusahaan antara tahun 2010-2012, Beliau menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. (Haruman, 2008), juga dengan penelitian ‘Pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan’ dengan populasi pada penelitian tersebut menggunakan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 1994-2005, menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang mendukung bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi secara signifikan nilai perusahaan yaitu penelitian (Amelia Oktaviani Permatasari & Helliana, 2023) yang berjudul “Pengaruh struktur modal dan struktur

kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan”, dimana ia menggunakan 17 perusahaan sektor batu bara yang ada di BEI sebagai acuan penelitian dan menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Subagyo, 2021) juga dengan judul penelitian “Keterkaitan struktur kepemilikan, struktur modal dan Nilai perusahaan” dengan sampel perusahaan sub sektor Industri Dasar dan Kimia Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 menemukan bahwa kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif signifikan.

Lebih jelasnya penelitian-penelitian terdahulu terkait hubungan struktur kepemilikan dan nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut :

Table 2.1 Penelitian terdahulu struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan

Nama Peneliti	Judul penelitian	Sampel penelitian	Hasil penelitian
Haruman, 2008	Pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan	perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 1994-2005	kepemilikan manajerial tidak berpengaruh sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Sukirni, 2012	Analisis kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan	semua perusahaan yang terdapat di BEI antar tahun 2008-2011	Kepemilikan institusi berpengaruh positif ke nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nugroho, 2014	Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, set kesempatan investasi, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	semua perusahaan properti yang ada di BEI sebanyak 42 perusahaan antara tahun 2010-2012	Kepemilikan institusi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan namun kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Subagyo, 2021	Keterkaitan struktur kepemilikan, struktur modal dan Nilai perusahaan	perusahaan sub sektor Industri Dasar dan Kimia Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017	kepemilikan saham manajemen sering menjadi motivasi manajemen yang menganggap dirinya sebagai pemilik yang akhirnya berpengaruh positif ke nilai perusahaan. Namun temuan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif.
Permatasari dan Heliana, 2022	Pengaruh struktur modal dan struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan	menggunakan 17 perusahaan sektor batu bara yang ada di BEI	kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Laurencia, 2014	Pengaruh struktur kepemilikan dan dewan komisaris independen terhadap	perusahaan sektor barang konsumsi antara tahun 2011-2013 yang ada di BEI	kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh tidak

	nilai perusahaan		signifikan terhadap nilai perusahaan
--	------------------	--	--------------------------------------

2.6.3 Struktur Aset terhadap nilai perusahaan

Penelitian “Pengaruh Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan: Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Nairobi” oleh (Nyamasege et al., 2014) menyimpulkan bahwa aset-aset yang dimanfaatkan secara optimal oleh manajemen yang bagus maka aset tersebut dapat dimanfaatkan dalam peningkatan laba dan pada akhirnya meninggikan nilai perusahaan. Penelitian yang sejalan yaitu (Pamungkas., et al 2020), dengan judul penelitian “pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan” menyimpulkan struktur aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor real estate, properti, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018 .

Berbeda dengan kedua penelitian sebelumnya, penelitian (Susanto & Mandalika, 2016) yaitu, “Pengaruh struktur aktiva, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek Indonesia”. Dengan menggunakan perusahaan sektor otomotif yang ada di BEI antara tahun 2022-2011, maka hasil penelitian menunjukkan secara simultan struktur aktiva tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya terkait hubungan struktur aset dan struktur kepemilikan lebih jelas dilihat pada tabel berikut :

Table 2.2 Penelitian terdahulu struktur aset terhadap nilai perusahaan

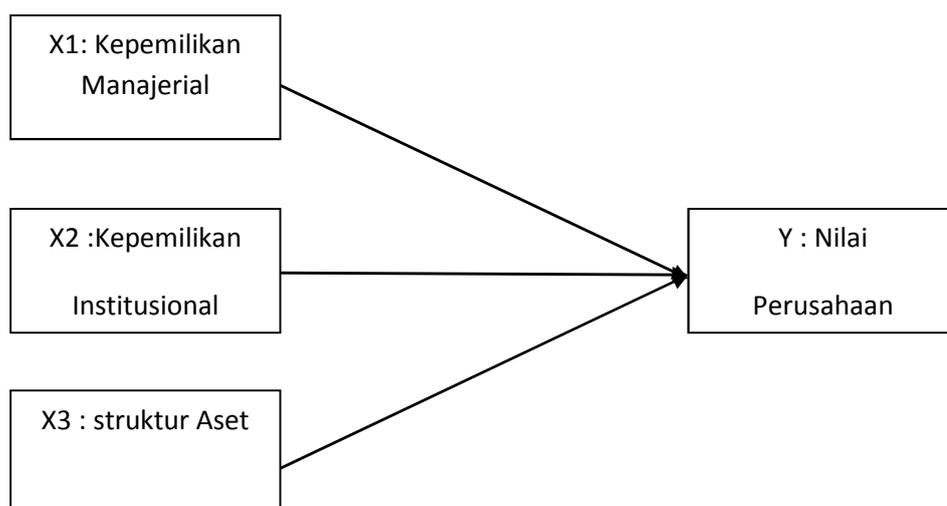
Nama Peneliti	Judul penelitian	Sampel penelitian	Hasil penelitian
Nymasege et.al, 2014	Pengaruh Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan: Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Nairobi	Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Nairobi	aset-aset yang dimanfaatkan secara optimal oleh manajemen yang bagus maka aset tersebut dapat dimanfaatkan dalam peningkatan laba dan pada akhirnya meninggikan nilai perusahaan
Pamungkas dkk, 2020	pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan Struktur Aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan	perusahaan sektor real estate, properti, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018	Struktur Aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Mandalika, 2016	Pengaruh struktur aktiva, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan, terhadap nilai perusahaan	perusahaan sektor otomotif yang ada di BEI antara tahun 2022-2011	secara simultan struktur aktiva tidak memiliki hubungan yang signifikan

	pada perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek Indonesia		dengan nilai perusahaan.
--	---	--	--------------------------

2.7 Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Kerangka Teoritis

Kerangka teoritis memuat pemikiran dasar hubungan diantara variabel-variabel yang akan menjadi konsep dasar penelitian. Variabel-variabel yang dimaksud yaitu keterkaitan antara variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini yang dijadikan sebagai variabel dependen adalah nilai perusahaan dan variabel independen yaitu struktur aset dan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan akan dibagi atas kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sehingga kerangka pemikiran akan terlihat seperti berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka teoritis

2.7.2 Pengembangan Hipotesis

2.7.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

(Christiawan & Tarigan, 2007) menyatakan “Rata-rata nilai perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial lebih baik ketimbang nilai perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial”. Artinya penelitian beliau mendukung bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yaitu (Subagio, 2021) dengan judul penelitian “Keterkaitan struktur kepemilikan, struktur modal dan Nilai perusahaan” juga mendukung dengan menyatakan bahwa kepemilikan saham manajemen sering menjadi motivasi manajemen yang menganggap dirinya sebagai pemilik yang akhirnya berpengaruh positif ke nilai perusahaan.

Peneliti merasa bahwa kepemilikan manajerial akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didasari dengan penelitian sebelumnya dan logika bahwa dengan terbentuknya para pihak pengelola perusahaan sebagai pemilik, maka mereka juga akan memberikan perhatian lebih ke perusahaan. Sebab menganggap mereka bukan hanya sebagai pekerja yang dipekerjakan untuk memutar uang orang lain namun juga bertindak sebagai pemutar uang mereka sendiri dalam menjalankan operasi bisnis perusahaan. Hal ini dirasa akan membantu minat para manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan karena otomatis mereka akan lebih giat dan akan berusaha membuat perusahaan semakin berkembang.

Selain itu, dengan mereka sebagai pengelola perusahaan sekaligus pemegang saham maka secara tidak langsung mereka juga akan mendukung hak pemegang saham dimana hal ini akan memacu para pemegang investor eksternal lainnya untuk menyalurkan dana

lebih banyak karena merasa memiliki keuntungan yang menjanjikan dimasa depan dan karena manajemen telah ikut menjaga kepentingan mereka sebagai pemegang saham. Dengan modal yang banyak yang dimiliki perusahaan tentunya akan semakin membuat perusahaan lancar menjalankan operasinya dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Jadi, yang menjadi hipotesis pertama (H1) adalah :

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan

2.7.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

(Sukirni, 2012), (Nugroho, 2017), dan (Haruman, 2008) sama-sama mendapat bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa para institusi yang terkait dengan perusahaan cenderung melakukan pengawasan (*monitoring*) terhadap perusahaan. 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 besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistik manajer.

Sebelum menyalurkan modalnya, mereka biasanya harus melihat kondisi perusahaan apakah dimasa depan dapat membayar setiap kewajiban yang diberikan. Pihak institusi juga akan melihat bagaimana para manajemen melakukan tindakan

terhadap keputusan laba dan hal ini menyebabkan adanya pengawasan ketat terhadap setiap keputusan yang diambil oleh manajemen sehingga dampaknya kinerja yang dibuat oleh perusahaan akan semakin baik dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjabaran penelitian sebelumnya, maka peneliti mengambil hipotesis (H2) yaitu :

Kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.7.2.3 Pengaruh Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan

(Nyamasege et al., 2014) dan (Pamungkas., et al, 2020) sama-sama menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Susanto & Mandalika, 2016) menyatakan **Investor memperhatikan investasi aktiva tetap perusahaan terkait dengan pemilihan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai investasinya. Selain ketepatan pengambilan keputusan investasi, dan pemilihan sumber pendanaan, produktivitas juga menjadi kunci untuk memperoleh kinerja yang maksimal. Perusahaan yang dapat memanfaatkan asetnya dengan baik dan memanfaatkan sumber pendanaan secara optimal, maka kinerja keuangannya akan baik dan menjadi sinyal positif bagi investor.**

Aset adalah salah satu sumber kekayaan yang dimiliki perusahaan. Bagaimana komposisi/struktur aset yang dimiliki perusahaan cenderung akan membuat penggunaan berbeda untuk aset tersebut. Aset tetap yang lebih tinggi cenderung digunakan perusahaan untuk tujuan investasi jangka panjang dan untuk tujuan pendanaan. Aset tetap juga yang akan menjadi jaminan bagi para pihak kreditur ketika hendak meminjam modal. Sedangkan untuk aset lancar yang tinggi, diasumsikan

kemungkinan untuk membayar kewajiban dapat dilakukan dengan cepat dan mudah.

Namun jika aset lancar terlalu tinggi akan mengakibatkan anggapan bahwa perusahaan tidak mengalokasikan modalnya secara efisien untuk pendapatan jangka panjang.

Oleh sebab itu, bagaimana komposisi aset yang dimiliki perusahaan akan berdampak pada bertambahnya tingkat penilaian publik/investor terhadap perusahaan dikarenakan salah satu sumber kriteria yang menjadi kekuatan perusahaan untuk pertimbangan investasi telah ada. Dari hal tersebut, maka hipotesis selanjutnya adalah,

Hipotesis (H3) :

Struktur aset memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut (Juliandi, Irfan, 2014), populasi adalah total dari seluruh elemen, unsur, ataupun anggota yang masih berada di wilayah penelitian, sedangkan sampel adalah wakil-wakil (bagian) dari populasi. Populasi yang akan menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang ada terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berkisar diantara tahun 2020-2022.

Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* ini yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu dalam melakukan pemilihan sampel. Lebih rinci sampel yang akan menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di BEI
2. Perusahaan yang menunjukkan/mempublish laporan keuangan tahunan dan memiliki data-data yang dibutuhkan peneliti selama tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 2020-2022.
3. Perusahaan yang kepemilikannya dimiliki oleh manajemen dan institusi berturut-turut selama tahun 2020-2022.

Setelah diolah berdasarkan kriteria diatas maka didapat populasi sebanyak 113 perusahaan dan sampel sebanyak 43 perusahaan.

3.2 Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.2.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang menjadi sumber penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder, dimana data ini bukan diambil langsung dari perusahaan tetapi melalui media perantara yaitu Bursa Efek Indonesia. Data-data yang dimaksud berupa laporan keuangan tahunan selama periode pengamatan yaitu berkisar dari tahun 2020-2022 yang telah dipublish dan memenuhi kriteria sampel. Data-data ini lebih jelasnya dapat dilihat pada laman resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik dokumentasi dan studi pustaka. Teknik dokumentasi yang dimaksud adalah teknik dalam penelitian yang mengumpulkan data untuk mendapatkan dokumen, arsip dan laporan yang berisi data yang telah disesuaikan dari sumber awalnya (BEI). Studi pustaka adalah teknik mengumpulkan data-data yang berkaitan dengan variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian yang bisa bersumber dari buku, jurnal, artikel-artikel atau sumber jelas lainnya yang mendukung.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah bentuk pandangan publik terkait harga dan kualitas perusahaan yang telah dicapai perusahaan yang menggambarkan bagaimana situasi bisnis dan kinerja perusahaan saat ini dimana kondisi tersebut sebagai acuan dalam memberikan kepercayaan kepada publik untuk menjalin hubungan dengan perusahaan. Pendekatan yang digunakan menjadi rumus dalam menghitung nilai perusahaan yaitu :

$$\text{Tobin's } Q (Q) = (\text{EMV} + \text{Liabilities}) / (\text{total asset})$$

Peneliti menggunakan formula *Tobin's Q* untuk menentukan nilai perusahaan karena jika dibandingkan dengan metode lainnya *Tobin's Q* dirasa lebih unggul karena fokus pada nilai perusahaan saat ini dan relatif terhadap biaya yang dikeluarkan saat ini. *Tobin's Q* juga memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Sehingga dengan lebih banyak komponen pembentuk yang dimasukkan ke nilai perusahaan tentu akan semakin baik dalam mendapatkan nilai perusahaan.

3.3.2 Kepemilikan Manajerial

(Subagio, 2021) Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen yang dimana manajemen juga berkepentingan dalam mengelola dan mengambil keputusan perusahaan. Menurut (Sari dan Riduwan, 2010) dalam Penelitian (Laurensia, 2019) didapat kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan formula seperti berikut:

$$\text{MOWN} = \text{Jumlah saham manajerial} / \text{Jumlah saham beredar}$$

3.3.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional Menurut Tarjo (2008) dalam (Sukirni, 2012) adalah kepemilikan saham perusahaan yang dipunyai oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan penyalur modal seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusi ini memiliki peranan penting karena mereka memiliki tugas untuk memonitoring perusahaan yang secara tidak langsung melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Formula untuk menghitung kepemilikan institusional adalah :

$$\text{INS} = \text{Jumlah saham institusi} / \text{saham beredar}$$

3.3.4 Struktur Aset

Menurut Riyanto, 1997 dalam penelitian (Rahayu & Widanastiti, 2020). Struktur aktiva adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Aset bisa didapat dari pemilik perusahaan atau yang bisa disebut modal dan juga bisa dari pinjaman institusi yang biasa disebut kewajiban. Struktur aset yang dimiliki perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Rasio aktiva} = \text{Aktiva tetap} / \text{total aktiva}$$

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan deskripsi tentang suatu data, misalnya rata-rata (*mean*), jumlah (*sum*), simpangan baku (*standar deviation*), varians (*variance*), rentang (*range*), nilai minimum dan nilai maksimum dan sebagainya.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik Linear Berganda

Uji asumsi klasik linear berganda dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang didapatkan merupakan model yang terbaik, dalam hal ketepatan estimasi, tidak bias, serta konsisten (Juliandi, Irfan, 2014). Dalam menentukan asumsi klasik linear berganda atau sering juga disebut dengan BLUE (*Best Linear Unbias Estimation*), dilakukan dengan melakukan uji data Normalitas, Multikolinearitas, Heterokedanitas dan Autokorelasi.

3.4.2.1 Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk melihat apakah variabel pengaruh dan variabel yang dipengaruhi memiliki distribusi normal atau tidak. Jika data menyebar disekitar garis diagonal pada P-P Plot dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi normalitas. Selain itu, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan one-sample kolmogorov-smirnov test, yaitu dengan ketentuan jika nilai yang didapat berada diatas nilai batas signifikansi yaitu 0,05 maka data sudah lulus dari uji normalitas.

3.4.2.2 Multikolinearitas

Multikolinearitas digunakan untuk menguji kuat atau tidak korelasi antara variabel independen yang menjadi variabel penelitian. Caranya adalah dengan melihat tingkat inflasi varian (*Variance Inflation Factor/VIF*), Jika tidak melebihi 10 maka dapat dikatakan pengujian lulus (Juliandi, Irfan, 2014),

3.4.2.3 Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, terjadi persamaan *varians* dari residual dari suatu pengamatan yang ke lain. (Juliandi, Irfan, 2014), Jika residual dari satu pengamatan satu ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika varian berbeda maka disebut heterokedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Dasar pengambilan keputusan untuk melihat hasil uji ini adalah jika pola yang ada seperti titik-titik membentuk pola yang teratur maka terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya homokedastisitas terjadi jika pola berada diatas sumbu X dan Y serta terbentuk secara tidak jelas dan dan tidak teratur.

3.4.2.4 Autokorelasi

Autokorelasi adalah pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode kini (t_1) dengan kesalahan periode sebelumnya ($t-1$). Jika terjadi maka hal ini maka disebut autokorelasi. Model yang baik adalah terhindar dari masalah autokorelasi.

Salah satu cara melihat ada atau tidaknya masalah autokorelasi adalah dengan memperhatikan nilai Durbin Waston (D-W) dengan kriteria sebagai berikut (Juliandi, Irfan, 2014) :

- a. Nilai D-W dibawah -2 berarti autokorelasi positif
- b. Nilai D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- c. Nilai D-W diatas +2 berarti autokorelasi negatif

Uji ini juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai dU (Durbin Watson) pada tabel hitung dengan nilai dU pada tabel dU (Durbin Watson). Jika nilai dU dari nilai T-hitung lebih tinggi dari pada nilai dU tabel Durbin Watson maka uji ini dikatakan lulus.

3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

(Juliandi, Irfan, 2014) Analisis Regresi bertujuan untuk memprediksi atau melihat perubahan yang terjadi pada variabel terikat akibat pengaruh dari variabel bebas. Karena penelitian ini menggunakan beberapa variabel bebas yang menjadi pengaruh terhadap variabel terikat maka penelitian ini akan menggunakan teknik analisis linear berganda untuk mencari pengaruh. Beberapa hal yang perlu dilakukan untuk analisis linear berganda adalah :

3.4.3.1 Persamaan Regresi

Model persamaan regresi dilakukan untuk menggambarkan keterkaitan antara variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y) biasanya dilakukan dengan persamaan garis lurus. Persamaan yang dilakukan dalam penelitian ini terlihat seperti persamaan berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dengan :

Y = Variabel terikat (nilai perusahaan)

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

X1 = Variabel bebas 1 (kepemilikan manajerial)

X2 = Variabel bebas 2 (kepemilikan institusional)

X3 = Variabel bebas 3 (struktur aset)

e = Standar eror

3.4.3.2 R-Square

Nilai R-square bertujuan untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen. Nilai yang dapat dihasilkan berkisar antara 0 sampai 1. Jika nilai berada di

angka 0 berarti tidak ada hubungan diantara variabel bebas maupun variabel terikat. Dan sebaliknya jika nilai semakin dekat dengan 1 maka hasil menunjukkan bahwa keterkaitan variabel bebas dan terikat semakin sempurna.

3.4.3.3 Pengujian Hipotesis dengan Uji Statistik T

Pengujian Statistik T (uji T) bertujuan untuk menganalisis apakah masing-masing variabel independen (secara parsial) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Ketentuan untuk melihat apakah nilai yang dihasilkan menunjukkan pengaruh atau tidak, dapat dilihat dengan nilai derajat signifikansi yaitu berada di nilai 0,05. Jika lebih besar dari 0,05 maka tidak ada pengaruh signifikan diantara kedua variabel sebaliknya jika lebih kecil dari 0,05 menunjukkan pengaruh yang signifikan. Arah pengaruh dapat dilihat dengan nilai T-hitung yaitu jika hasil T-hitung bernilai positif maka menunjukkan pengaruh positif dan sebaliknya jika T-hitung bernilai negatif maka menunjukkan pengaruh negatif.