

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Agency theory merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Dalam hal ini *principals* adalah pemilik atau pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan *agents* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. *Agency theory* menekankan akan pentingnya pemisahan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Disini terjadi penyerahan pengelolaan perusahaan dari *principals* kepada *agents*. Tujuan dari pemisahan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan yaitu agar *principals* memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin ketika perusahaan tersebut dikelola oleh *agents* (Rini, 2017).

Konflik agensi terjadi karena perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer. Di sisi lain, manajer juga cenderung berusaha memaksimalkan kepentingan mereka sendiri. Konflik kepentingan ini menimbulkan biaya akibat ketidaksempurnaan dalam penyusunan kontrak antara agen dan prinsipal akibat asimetri informasi. Menurut Jensen dan Meckling, (1976) adanya masalah keagenan memunculkan biaya keagenan yang terdiri dari:

- a. *The monitoring expenditure by the principle (Monitoring Cost)*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi perilaku dari *agent* dalam pengelolaan perusahaan.

- b. *The bounding expenditure by the agent (Bounding Cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agent untuk menjamin bahwa agent tidak bertindak yang merugikan principal.
- c. *The residual loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas principal maupun agent karena adanya hubungan agensi.

Dalam perkembangan *agency theory*, *agency theory* diterapkan pada pengelola perusahaan yang selalu dikontrol dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelola dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan yang berlaku, sehingga menimbulkan perspektif *agency relationship*. *Agency relationship* adalah dasar untuk bagaimana para pemilik (pemegang saham) yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan melakukan kecurangan-kecurangan yang akan merugikan para pemegang saham yang disebut dengan konflik agensi (Rini, 2017)

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa masing-masing pihak memiliki kepentingan lain yang saling bertentangan. Semua ini mengarah pada perspektif hubungan keagenan dimana hubungan keagenan menjadi dasar bagaimana pemilik (pemegang saham) percaya bahwa manajer akan menguntungkan bagi mereka dan manajer tidak melakukan kecurangan yang merugikan pemegang saham.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan bentuk dari pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat pada kinerja perusahaan melalui kegiatannya selama ini. Menurut Brigham & Houston (2010:294) nilai perusahaan adalah hal yang

sangat penting dan harus diperhatikan oleh perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, maka meningkatnya nilai perusahaan merupakan keinginan yang sesuai dengan tujuan perusahaan untuk mencapai perusahaan go-public. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan dimasa depan (Rakasiwi et al., 2017). Suad (2008:7) menyatakan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya.

Samisi & Ardiana (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor karena kemakmuran pemegang saham akan tercermin dalam nilai perusahaan. Menurut Sukirni (2012) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sehingga semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan memperoleh keuntungan dan semakin makmur para pemilik/pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang berkaitan dengan harga saham (Dewi & Sanica, 2017). Sedangkan menurut Rini (2017) nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki yang tercermin dalam

harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat apabila semakin tinggi harga saham makasemakin tinggi pula nilai perusahaan.

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Jika perusahaan menunjukkan kinerja yang sangat baik dalam meningkatkan nilai tambah, maka perusahaan akan cenderung mendapatkan perhatian investor untuk berinvestasi. Untuk itu, para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang – orang yang kompeten di bidangnya seperti manajer dan komisaris. Terdapat banyak faktor dalam menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Purba & Effendi, 2019).

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi dambaan para investor, karena dengan naiknya nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pada pemegang saham (Azizah et al., 2021). Tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham.

Penelitian ini lebih menekankan nilai perusahaan pada nilai pasarnya yang dapat diprosikan dengan harga saham, dengan melihat harga saham perusahaan para investor dapat menilai secara garis besar kondisi dari setiap perusahaan, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan yang diprosikan dengan harga saham dihitung menggunakan metode perhitungan rasio *Tobin's Q* digunakan sebagai proksi untuk menghitung nilai perusahaan

financial dengan menambahkan nilai pasar ekuitas dengan total liabilitas, kemudian dibagi dengan total aset. Nilai pasar ekuitas diperoleh dari hasil perkalian antara harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah lembar saham beredar akhir tahun. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai *Tobin's Q*. Metode ini ditemukan oleh (Tobin, 1976).

Menurut Suryani (2009) "*Tobin's Q ratio* merupakan salah satu cara yang digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan karena menunjukkan perolehan pasar keuangan saat ini mengenai nilai hasil pengembalian dari setiap investasi inkremental. Selain itu, *Tobin's Q ratio* dianggap lebih mampu merefleksikan nilai perusahaan dalam kerangka teori keagenan". Hal ini juga diperkuat dengan adanya beberapa peneliti terdahulu yang dilakukan oleh (Dian & Lidyah, 2014), (Asnawi. et al., 2019), (Dewi & Sanica, 2017), dan (Rini, 2017).

Berdasarkan beberapa teori diatas dapat di simpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. *Tobin's Q* merupakan rasio nilai perusahaan dari nilai asetnya. Bila angka yang diperoleh lebih besar dari sebelumnya maka kemungkinan perusahaan mengelola asetnya lebih baik dan dapat meningkatkan laba perusahaan (Dzahabiyya, J. et al., 2020). Dalam penelitian ini nilai perusahaan menggunakan proksi harga saham dengan indikator *Tobin's Q* James Tobin (1976) dalam (Subadriyah, 2020).

$$TQ = \frac{MVE + D}{TA}$$

Keterangan :

MVE : *Market Value Equity* (Nilai Pasar Ekuitas) diperoleh dari perkalian harga saham penutupan akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar

D : (Total Hutang) diperoleh dari total liabilitas

TA : (Total Aset) diperoleh dari total aset lancar + total aset tidak lancar

2.1.3 Struktur Kepemilikan

Dengan semakin berkembangnya suatu perusahaan, pemilik tidak mungkin melaksanakan semua fungsi yang dibutuhkan dalam pengelolaan suatu perusahaan, karena keterbatasan kemampuan, waktu, dan sebagainya. Dalam kondisi yang demikian perlu menunjuk pihak lain (agen) yang profesional, untuk melaksanakan tugas mengelola kegiatan yang lebih baik.

Menurut Sudana (2011:11) menyatakan bahwa struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Pendapat lainnya menyatakan bahwa struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan manajemen, institusional, kepemilikan publik dan struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham (Yuniati et al., 2016).

Jahera dan Auburn (1996) dalam Purba & Effendi (2019) menyatakan struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham terdiri dari proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan (Pakekong et al., 2019).

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan bisa dijadikan dasar penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang nanti akan dapat mengurangi masalah keagenan, ini dikarenakan struktur kepemilikan perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap operasional perusahaan serta proses pengawasan yang dilakukan terhadap kegiatan manajemen perusahaan.

Struktur kepemilikan dapat dibedakan menjadi dua sudut pandang yang berbeda, pertama pendekatan keagenan yaitu struktur kepemilikan merupakan mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kedua, pendekatan informasi asimetri yaitu struktur kepemilikan sebagai salah satu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dan *outsider* melalui pengungkapan informasi (Ituriaga dan Zans, 1998 dalam Diyah & Widanar, 2009).

Berdasarkan pengertian tersebut, peneliti menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan adalah jumlah saham yang dimiliki orang dalam (*insider/manajerial*) dengan jumlah saham investor (institusional/publik). Struktur kepemilikan saham

mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham.

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan, et al., 2007). *Managerial ownership* dapat mensejajarkan kepentingan *agent* dan *principal* sehingga manajemen diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya. Dengan saham yang mereka miliki, manajemen merasa memiliki andil dalam perusahaan baik sebagai pengambil keputusan maupun dalam tanggung jawab atas setiap keputusan yang diambil. Sehingga pada akhirnya kinerja manajemen akan semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Rini, 2017).

Sugiarto (2011) menyatakan kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini dipresentasikan besarnya presentase kepemilikan oleh manajer.

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya seperti direktur, manajemen, dan komisaris. Dari berbagai pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi di

mana pihak manajemen perusahaan memiliki rangkap jabatan yaitu jabatannya sebagai manajemen perusahaan dan juga pemegang saham dan berperan aktif dalam pengambilan keputusan yang dilaksanakan (Zuhriyah, S & Wahidahwati., 2015:607).

Manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham akan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan, karena manajer akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Keputusan yang salah, kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan dapat merugikan pihak manajerial. Sebagai manajer akan kehilangan insentif, sedangkan sebagai pemegang saham akan kehilangan return bahkan dana yang diinvestasikannya (Purba & Effendi, 2019).

Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri (Mahadwartha & Hartono, 2002).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang juga akan meningkat. 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 sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial diproksikan dengan KM, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki manajemen terhadap jumlah saham yang beredar (Dewi & Sanica, 2017).

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial ialah kepemilikan saham sekaligus sebagai pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat digunakan untuk mensejalkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer. Sebagai pemilik perusahaan sekaligus sebagai manajer pada perusahaan tersebut, maka manajer akan ikut merasakan langsung manfaat dari kebijakan yang diambil untuk perusahaan dan manajer juga akan ikut menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah, tetapi sebaliknya manajer juga akan dapat ikut merasakan keuntungan perusahaan apabila kebijakan yang diambil berpengaruh positif terhadap perusahaan.

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total modal saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.1.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi (lembaga) lain di luar perusahaan di antaranya adalah perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi lainnya (Tarjo, 2008).

Perusahaan yang struktur kepemilikannya terdapat kepemilikan institusional akan mendapatkan kepercayaan lebih dari pasar. Hal ini dikarenakan fungsi dari kepemilikan institusional adalah untuk mengurangi *agency problem*. Masalah

keagenan yang timbul dari hubungan keagenan dapat dikurangi dengan mekanisme ini karena para pemegang saham institusional akan mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak bertindak *self interest* dan merugikan pihak lain (Purba & Effendi, 2019).

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Sedangkan yang dimaksud *blockholders* adalah kepemilikan individu atas nama perorangan di atas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Pemegang saham *blockholders* dimasukkan dalam kepemilikan institusional karena pemegang saham *blockholders* dengan kepemilikan saham di atas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham di bawah 5% (Asnawi. et al., 2019).

Sugiarto (2011) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berperan sebagai *monitoring agents* yang berperan aktif dan konsisten dalam melindungi investasi yang telah mereka pertaruhkan dalam perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Kepemilikan institusional akan mengubah pengelolaan perusahaan yang awalnya berjalan sesuai keinginan pribadi menjadi perusahaan yang berjalan sesuai pengawasan. Pengawasan yang efektif dari pihak institusi menjadikan pihak manajemen termotivasi untuk bekerja lebih baik dalam menunjukkan kinerjanya. Kepemilikan institusional dimungkinkan dapat meningkatkan untuk segera melaporkan laporan keuangan yang sesuai dengan ketentuan dari peraturan yang telah ditetapkan (Rini, 2017). Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional diukur dengan skala rasio melalui persentase jumlah saham yang dimiliki investor institusi dari seluruh modal saham yang beredar (Rini, 2017). 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 (Purba & Effendi, 2019).

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

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

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian sejenis telah banyak dilakukan oleh peneliti lain sebagai berikut yang disajikan dalam tabel.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Judul penelitian	Variabel penelitian	Hasil
1	Neni Marlina Br Purba, Syahril Effendi (2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Dependen: Nilai Perusahaan	Secara bersama-sama (simultan) Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Aprilia Anita, Arief Yuliyanto (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	Independen : Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden Dependen : Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3	Fachrur Dian, Rika Lidyah (2014)	Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar Di BEI	Independen: Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi Dependen: Nilai Perusahaan	Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusi mempengaruhi nilai perusahaan.
4	Widya Ayu Sekar Rini (2017)	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, Dewan Komisaris, Profitabilitas Dependen: Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	Kadek Ria Citra Dewi, I Gede Sanica (2017)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek	Independen: Kepemilikan Manajerial, CSR Dependen: Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional atau kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial atau kepemilikan saham oleh pihak manajemen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

		Indonesia		Pengungkapan corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan
6	Asnawi, Ridwan Ibrahim, Mulia Saputra (2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institsional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI)	Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institsional, Hutang Dependen: Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai.
7	Dwi Sukirni (2012)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institsional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institsional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Dependen : Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan

				manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.
8	Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa, Henny Rahyuda	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Independen: Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Penelitian

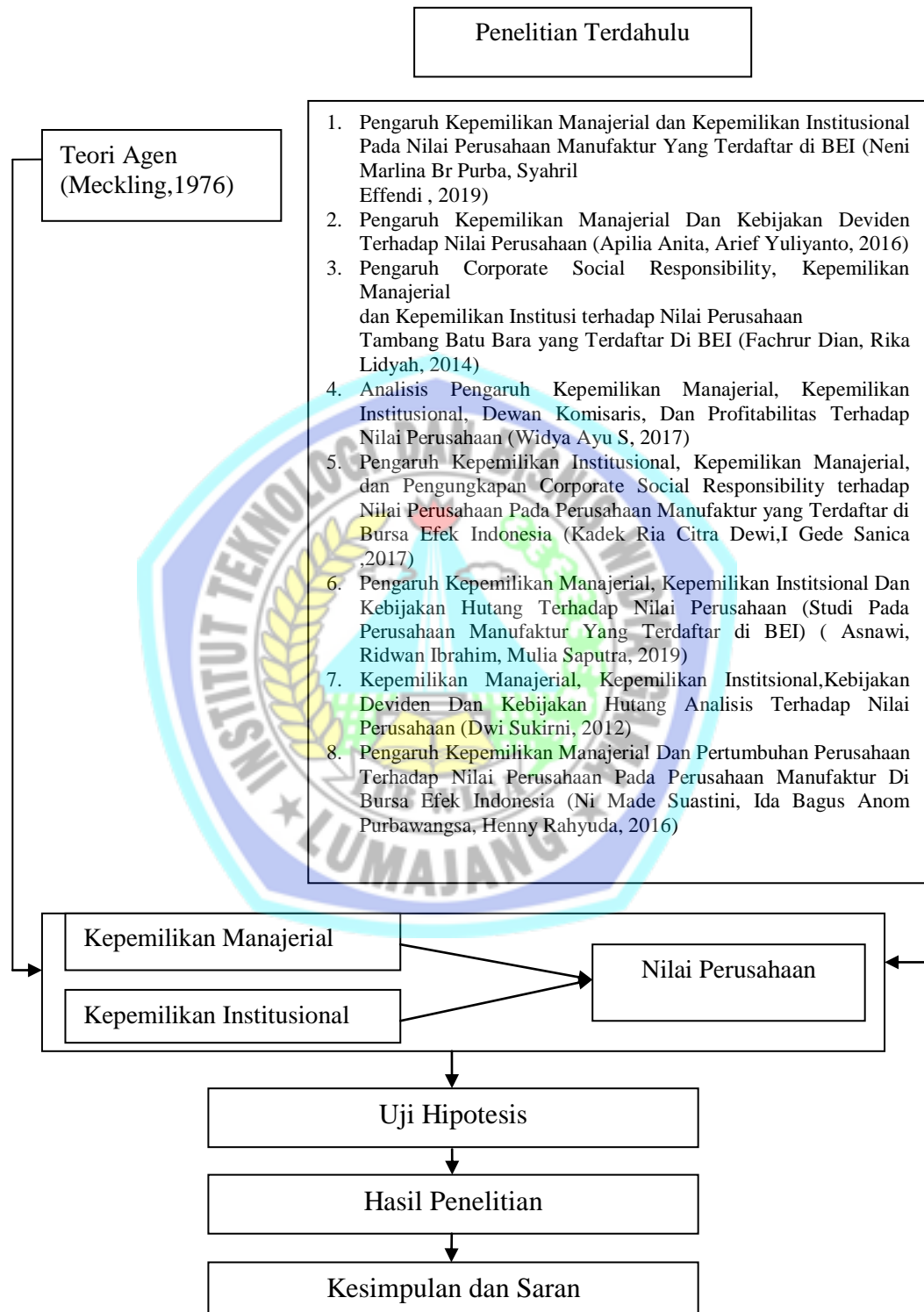
Dengan adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu maka penelitian ini akan menguji kembali pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan perusahaan - perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ini diharapkan dapat menggambarkan skema penelitian yang menjelaskan hubungan antar variabel, yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan variabel independen sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel

dependennya. Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan suatu hubungan variabel melalui kerangka penelitian sebagai berikut :



2.3.1 Kerangka Pemikiran

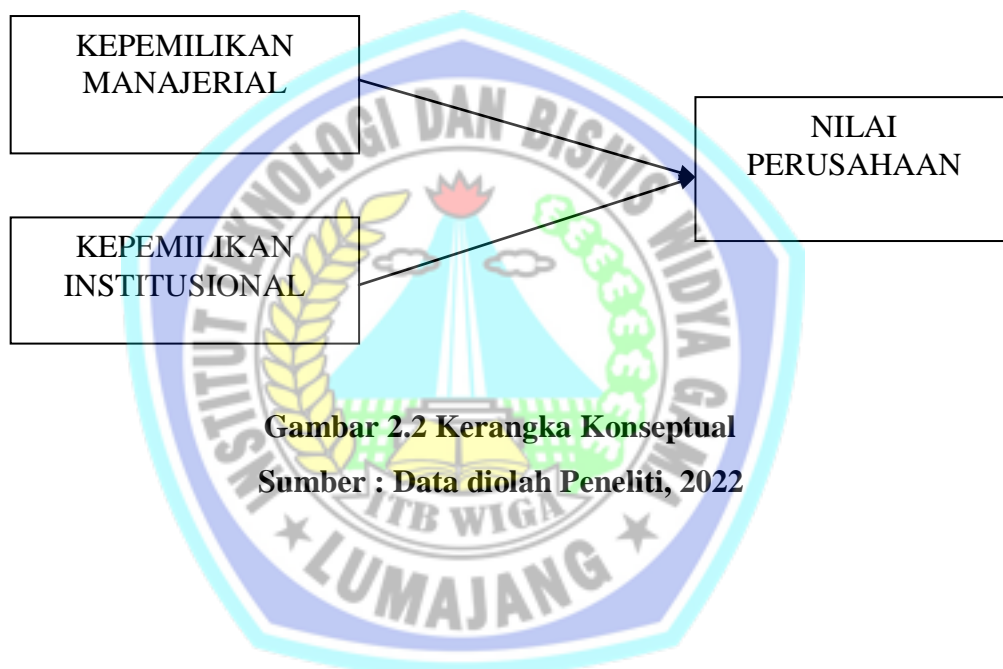


Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Data diolah Peneliti, 2022

2.3.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah variabel bebas yang terdiri dari kepemilikan manajerial (X1), dan kepemilikan institusional (X2) kedua variabel independen tersebut diteliti untuk mengetahui pengaruhnya dari masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan yang sebagai variabel dependen (Y).



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual
Sumber : Data diolah Peneliti, 2022

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dengan maksud lain, jawaban yang diberikan harus berdasarkan pada teori yang relevan (Sugiono, 2014).

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan penelitian ini maka hipotesis dikemukakan sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Sugiarto (2011) mengungkapkan kepemilikan manajerial (*insider*) dipandang dapat menyamakan kepentingan pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan insider akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dengan kata lain kepemilikan manajerial dapat membuat kepentingan para pemegang saham dengan manajer menyatu sehingga nilai pasar saham perusahaan mengalami peningkatan. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga.

Penelitian Rini, (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menandakan semakin besar kepemilikan manajerial maka akan semakin besar nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten terhadap teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen and Meckling, (1976) yang menyatakan bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen atau kepemilikan manajerial, akan mengakibatkan para manajer merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil, dan juga apabila ada kerugian

yang timbul akibat adanya keputusan yang salah, maka manajer dapat merasakan akibatnya. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri.

Kepemilikan manajerial dianggap mampu mengatasi masalah keagenan, dengan kepemilikan manajerial pihak manajer dapat memperbaiki dengan menghilangkan kepentingan pribadi, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Purba & Effendi, 2019). Sehingga pada akhirnya kinerja manajemen akan semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan dan hal tersebut menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional dalam perusahaan dimana umumnya berperan sebagai pihak yang mengawasi perusahaan, kepemilikan institusional juga memiliki peran terhadap perusahaan yaitu dapat mencegah terjadinya inefisiensi (pemborosan) yang dilakukan oleh pihak manajemen, maka semakin efektif pemanfaatan aktiva perusahaan (Soni, 2016).

Asnawi. et al (2019) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki arti

penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Dengan meningkatnya kepemilikan institusi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut karena investor merasa dana yang mereka investasikan dapat terus berkembang. Hal itu disebabkan karena investor beranggapan dengan kepemilikan institusi yang tinggi maka pengawasan terhadap kinerja perusahaan juga tinggi sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dan dapat memberikan keuntungan bagi investor.

Purba & Effendi (2019) mengemukakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional merupakan salah satu cara untuk mengurangi *agency conflict*. Ini terbukti dengan tingginya tingkat kepemilikan konstitusional pada perusahaan, maka monitoring pihak eksternal terhadap perusahaan semakin kuat, sehingga dapat mengurangi *agency cost* yang terjadi didalam perusahaan dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar dan efektif oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *oportunistik* manajer, serta berhati-hati dalam memperoleh dan mengelola pinjaman (utang) yang bisa mengakibatkan penurunan nilai perusahaan, hal ini diduga akan membuat proses pengambilan keputusan bisnis lebih baik.

Pentingnya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai sarana yang dapat mengurangi konflik agensi (Dian & Lidyah, 2014).

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

