

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam studi sebelumnya, Rifka Ilmiah menemukan bahwa kepemilikan institusional dan publik memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, tidak adanya keuanya dianggap memiliki efek besar. OJK dari studi Rifka sebelumnya adalah tentang perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan 60 perusahaan menjadi sampel. Dalam analisis penelitian ini, metode menggunakan linier regresi dengan SPSS 20.0. Dengan demikian, hasil penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh masing-masing komponen kepemilikan publik secara terpisah. Di sisi lain, faktor-faktor manajemen dan kepemilikan institusional tidak memiliki dampak yang nyata terhadap nilai keseluruhan perusahaan. Namun kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kepemilikan manajerial secara keseluruhan memengaruhi nilai perusahaan (Ilmaniyah, 2011).

Riset sebelumnya yang dilakukan oleh Kurrotul Akyunina telah melakukan penelitian yang menemukan bahwa sementara struktur kepemilikan manajerial, ukuran bisnis dan inovasi memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, dan untuk kepemilikan institusional tidak memiliki dampak yang signifikan pada nilai perusahaan. Dengan demikian, diasumsikan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena kurangnya kepemilikan institusional. Perusahaan sub sektor barang industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah subjek dalam penelitian tersebut. Dalam penelitian ini digunakan metode purposive sampling. Dari hasil riset tersebut menunjukkan bahwa : (1)

tingkat manajemen kepemilikan meningkatkan nilai perusahaan; (2) tingkat institusional kepemilikan tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan; (3) ukuran perusahaan meningkatkan nilai perusahaan; dan (4) inovasi meningkatkan nilai perusahaan (Akyunina & Kurnia, 2021).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kresno Wibowo bahwa struktur modal tidak berfungsi sebagai pengatur yang dipengaruhi ukuran manajerial, institusional, keuangan dan bisnis dalam kaitannya dengan kekayaan bersih perusahaan. Metode purposive sampling dengan total sebanyak 40 perusahaan digunakan untuk menentukan sampel yang dipilih untuk penelitian ini. Dalam penelitian ini, melakukan uji hubungan langsung yang dilakukan dengan menggunakan berbagai analisis regresi linier. Selain itu hubungan mediasi diuji dengan menggunakan analisis mediasi sederhana dengan strategi kasual dan dengan bantuan program SPSS. Tidak diragukan lagi pada populasi yang dituju dalam penelitian sebelumnya yaitu pada perusahaan yang terdaftar di pasar properti dan real estate Indonesia (IDX). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tidak berfungsi sebagai pengontrol pengaruh kepemilikan manajerial atau organisasi, kepemilikan institusional, dan arus kas pada nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal berfungsi sebagai pengatur pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan (Kresno Wibowo et al., 2021).

Dalam riset sebelumnya yang dilakukan oleh Agung Pratama, kepemilikan institusional memiliki dampak yang signifikan terhadap peningkatan perusahaan dan nilai perusahaan, akan tetapi kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak terhadap nilai bisnis. Karena profitabilitas sebagai mediator tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, diasumsikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Riset sebelumnya yang diteliti oleh Agung Pratama ini purposive sampling digunakan sebagai metodenya, dan sampel dikumpulkan dari dua puluh perusahaan. Untuk populasi penelitiannya mencakup semua bank yang ada di bursa efek Indonesia. Analisis jalur adalah metode analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut, dan biasa disebut dengan path analysis (Pratama et al., 2021).

Riset sebelumnya yang dilakukan oleh Wulan Aminatus, nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan organisasi domestik, kepemilikan organisasi asing, ukuran perusahaan, dan daya saing. Diasumsikan karena kestabilan struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan serta leverage ukuran perusahaan: semakin besar perusahaan maka semakin positif akan mempengaruhi nilai perusahaan. Metode purposive sampling digunakan untuk melakukan sampel dari riset sebelumnya yang mencakup sepuluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2011 hingga 2013. Dalam penelitian ini, hipotesis diuji melalui data regresi linier berganda. Selanjutnya, hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi domestik, ukuran perusahaan, leverage, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik secara positif mempengaruhi nilai perusahaan (Sholichah, 2015).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agustin Ningsih bertujuan untuk meneliti dampak nilai perusahaan berpengaruh pada ukuran, profitabilitas, dan leverage. Teknik untuk analisis data yang digunakan adalah regresi data panel menggunakan program Eviews 9.0. Sampel penelitian terdiri dari delapan perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Populasi yang

menjadi fokus dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan di sektor property, real estate, dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2016-2019. Hasil studi tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilainya, sedangkan leverage dan profitability tidak mempengaruhi nilainya (Agustiningsih & Septiani, 2022).

2. 2 Landasan teori

2.2.1 Agency Theory

Konsep teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan hubungan kontraktual anatar prinsipal dan agen. Hubungan ini dilakukan pada jasa yang dimana prinsipal memberi kewenangan kepada pihak agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi principal dengan mengutamakan kepentingan untuk mengoptimalkan laba perusahaan sehingga bisa meminimalisir beban, (Supriyono, 2018).

Teori keagenan memegang peran penting di dalam praktik bisnis untuk perusahaan. Teori agensi ini berasal dari konflik minat antara pemimpin dan juga agen. Prinsipal sebagai pemegang saham dan agen sebagai manajer. Prinsipal mengontrak agen untuk mengelola sumber daya perusahaan. Pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir biaya sebagai dampak adanya asimetri informasi merupakan tujuan dari teori agensi. Pemegang saham umumnya berkepentingan atas kesejahteraan sebagai pihak yang memberi dananya pada perusahaan. Untuk mencapai tujuan, pemegang saham mewakilkan kepentingannya pada manjer atau pengelola perusahaan untuk mendorong manajer agar mencapai kepentingan pemegang saham.

Struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan dalam prakteknya memerlukan peran manajemen perusahaan. Karena dalam struktur kepemilikan manajemen menjadi peran penting bahwa seorang manajer biasanya pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Oleh karena itu teori agensi sebagai hubungan kerjasama antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen perusahaan (agen). Yang dimana pihak prinsipal mendelegasikan wewenang kepada pihak agen untuk mengelola perusahaan dan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan dengan baik. Oleh karena itu dengan adanya hubungan keagenan tersebut memberikan ruang bagi terjadinya konflik kepentingan antara pihak prinsipal dan agen.

2.2.2 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan yaitu pemisah antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik perusahaan adalah pihak yang menginvestasikan modalnya kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang diberi wewenang untuk mengelola dan mengambil keputusan dalam perusahaan. Pemilik perusahaan menunjuk agen-agen profesional yang ditugaskan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Sudana, 2011). Struktur kepemilikan mencerminkan seberapa besar presentase saham dari seluruh saham yang ada diperusahaan. Serta mencerminkan keputusan yang dibuat oleh pihak yang memiliki saham di perusahaan tersebut (Petta & Tarigan, 2017). Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan yang akan diinvestigasi melibatkan kepemilikan oleh manajemen perusahaan dan kepemilikan oleh publik.

2.2.3 Kepemilikan manajerial

Kepemilikan saham oleh manajemen dikenal sebagai kepemilikan manajerial, yang memberi mereka kuasa yang sama dengan shareholders untuk membuat keputusan. Akibatnya, mereka akan merasakan dampak dari keputusan yang mereka buat, baik itu keuntungan maupun kerugian (Widjaya & Darmawan, 2018). Kepemilikan manajerial dikemudian hari akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Bodie, Kane, 2006). Jumlah kepemilikan yang dimiliki oleh manajemen menunjukkan tingkat kepemilikan manajemen yang masih aktif berpartisipasi dalam mengambil keputusan. Dikarenakan adanya perbedaan kepentingan pemegang saham dengan manajemen, kepemilikan saham manajerial dapat meminimalisir biaya agensi. Untuk mengurangi biaya agensi biasanya pemegang saham mengawasi perilaku manajemen dalam mengelola perusahaan. Dengan meningkatkan saham kepemilikan manajerial yang berdampak pada keputusan yang diambil oleh manajer agar tidak merugikan pemegang saham yang lain.

2.2.4 Kepemilikan publik

Kepemilikan publik yaitu dimana segala aktivitas serta keadaan perusahaan yang harus dilaporkan dan diketahui oleh pihak publik sebagai salah satu bagian pemegang saham. Perusahaan yang sebegini besar sahamnya dimiliki oleh publik biasanya lebih sering menghadapi masalah asimetri informasi dikarenakan hambatan geografis dan bahasa (Nur & Priantinah, 2012). Kepemilikan publik yaitu

kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak investro individual diluar manajemen yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan. Kepemilikan publik menggambarkan tingkat kepemilikan oleh perusahaan oleh masyarakat publik (Soejoto, 2017). Besarnya kepemilikan saham individual ini biasanya di bawah 5%, sehingga investor tidak memiliki kendali atas perusahaan. Oleh sebab itu investor publik memerlukan perlindungan atas saham yang mereka tanam, perlindungan ini dapat berupa pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan pada perusahaan tahunan yang berguna dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan publik mengacu pada porsi kepemilikan yang dimiliki oleh masyarakat umum yang tidak terikat dengan perusahaan (Wijayanti, 2009). Struktur kepemilikan publik akan memudahkan untuk campur tangan atau menerapkan bentuk-bentuk disiplin lain kepada manajer. Dengan demikian, kepemilikan publik dapat berdampak pada pilihan strategis bagi perusahaan (Purba, 2021).

2.2.5 Ukuran perusahaan

Suatu perusahaan tentu berkeinginan untuk memiliki dimensi perusahaan yang besar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan menjadi indikator yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana besar atau kecilnya entitas tersebut. Ukuran perusahaan juga terermin daridimensi besar atau kecilnya, yang dapay dinilai melalui total aset dan rata-arat pendapatan dari penjualan aset. Jadi ukuran perusahaan yaitu ukuran besarnya aset yang dimiliki oleh bisnis. Perusahaan besar pasti akan memiliki pasar dan kapasitas yang besar, dan ukuran pasar akan mempengaruhi hasil. Selanjutnya, ukuran perusahaan berdampak pada nilainya. Dilihat dari total aset perusahaan yang akan digunakan untuk kegiatan di perusahaan tersebut (Rachmawati & Pinem, 2015).

2.2.6 Nilai perusahaan

Tujuan dibangunnya perusahaan yaitu pasti untuk mengoptimalkan kekayaan yang dimiliki oleh pemilik perusahaan tersebut yaitu bisa dikatakan memaksimalkan nilai bisnis. Jumlah uang yang bersedia dibayar individu untuk membeli perusahaan ini menentukan nilainya. Ketika seseorang berpikir bisnis itu sangat berharga, mereka akan bersedia menginvestasikan uang mereka untuk memperoleh perusahaan tersebut. Pemilik perusahaan akan mendapatkan manfaat saat mengetahui bahwa perusahaan mereka dianggap bernilai tinggi, karena mereka dapat meningkatkan kekayaan investor dengan menjualnya kepada mereka lebih dari yang semula dibeli. Nilai perusahaan sangat penting karena mewakili kinerja bisnis dan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut (Purba, 2021).

2.3 Hubungan antar variabel dan hipotesis

2.3.1 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial ditunjukkan dari besarnya kepemimpinan manajer suatu perusahaan oleh pemilik perusahaan *shareholder* tersebut (Syailendra, 2013). Dilihat dari asumsi yang ada pada teori keagenan, agen selaku pengelola perusahaan yang berpotensi melakukan tindakan bertentangan dengan yang diharapkan oleh prinsipal. Hal ini dikarenakan individu cenderung bertindak untuk kepentingannya sendiri. Manajer memiliki saham perusahaan atau bisa dikatakan manajer sebagai pemegang saham di perusahaan. Seseorang yang berkeinginan untuk menginvestasikan modal ke dalam proyek yang berkualitas tinggi maka hal

ini akan bermanfaat ketika ekuitas dipegang oleh orang dalam dapat menunjukkan sebagai sinyal nilai perusahaan.

Dilihat dari penelitian sebelumnya yang mendukung untuk membangun hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu (Pasaribu et al., 2016) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Ilmaniyah, 2011) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian dari (Sholichah, 2015) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, itu berarti kepemilikan manajer mampu memberikan citra yang baik bagi perusahaan. Uraian ini mengungkinkan hipotesis awal yaitu sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan

Saham yang dimiliki oleh anggota masyarakat atau masyarakat umum disebut sebagai kepemilikan publik. Kepemilikan publik ini biasanya berfungsi sebagai pengawas atas bisnis. Perusahaan biasanya memiliki rasio kepemilikan publik 5%; namun, jika sebuah perusahaan memiliki presentase yang lebih tinggi dari 5%, itu dianggap parsial terhadap nilai perusahaan (Purba, 2021).

Berdasarkan teori keagenan pengelola perusahaan juga melakukan tindakan yang diharapkan oleh principal. Seperti kepemilikan publik juga berhak menanamkan saham pada perusahaan, hal ini juga cenderung untuk meningkatkan kepentingannya sendiri untuk memperoleh keuntungan. Agar kepentingan principal tetap terlindungi maka diperlukan peran corporate governance, nah peran ini dapat diterapkan oleh entitas dengan legitimasi dan prinsipal. Dalam kepentingan tersebut

publik memiliki kepentingan terkait dana yang diinvestasikan pada entitas. Kehadiran kepemilikan publik diharapkan memberikan sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil studi dari Rifka, yang menunjukkan bahwa kepemilikan publik dapat mempengaruhi perusahaan, penelitian dari Rifka ini untuk mendukung hipotesis ini (Ilmaniyah, 2011). Serta penelitian dari (Sholichah, 2015) menunjukkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian dari (Rudianti et al., 2020) menunjukkan bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan kepemilikan saham publik sangat kecil sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat dibentuk hipotesis kedua yaitu sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Baik perusahaan berskala besar maupun berskala kecil dapat dievaluasi berdasarkan jumlah aset yang mereka miliki. Semakin tinggi ukuran perusahaan, maka akan semakin besar juga minat investor terhadapnya. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan yang berskala besar umumnya memiliki kinerja yang semakin baik. Performa positif perusahaan dapat mendorong minat investor untuk mengakuisisi saham, yang pada gilirannya dapat mengakibatkan peningkatan nilai saham di pasar.

Berdasarkan asumsi bahwa ukuran perusahaan dapat menarik para investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Dengan memberikan informasi terkait berapa besar ukuran perusahaan yang akan menarik investor,

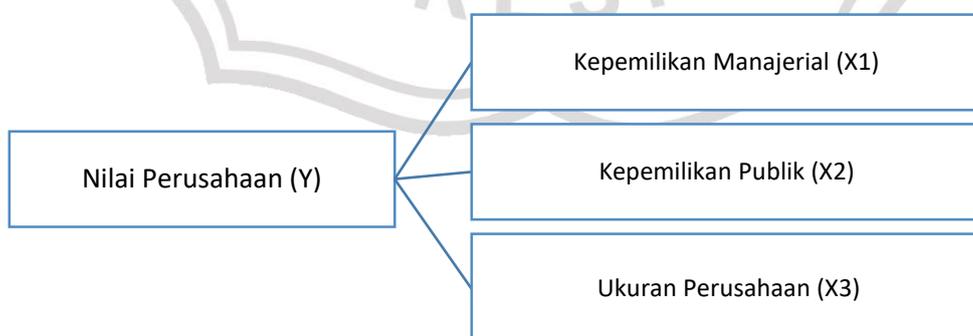
semakin besar perusahaan, semakin banyak semakin menarik minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan besar karena dianggap menguntungkan. Hal ini juga dapat memberikan nilai baik bagi perusahaan, dimana semakin banyak yang berinvestasi maka akan semakin bagus juga nilai perusahaan tersebut.

Menurut hipotesis ini, ukuran perusahaan khususnya yang ditentukan oleh penelitian sebelumnya berpengaruh pada nilai perusahaan (Muharramah & Hakim, 2021). Dilihat dari penelitian (Agustiningsih & Septiani, 2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari (Putra & Lestari, 2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan yang lebih besar memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal, sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapat tambahan dana untuk melakukan operasi perusahaan. Teori ketiga, yaitu sebagai berikut dapat diturunkan dari uraian ini:

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. 4 Kerangka penelitian

Struktur penelitian yang dikembangkan penelitian ini yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menyidiki bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini memanfaatkan gambaran konseptual yang telah disajikan. Dengan menggunakan berbagai teknik analisis regresi yang didasarkan pada teori agensi dan teori sinyal, penelitian ini mencapai tujuan untuk menguji validitas.

