

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI



**Oleh :
Nirah Pan
150810004**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS ILMU SOSIAL & HUMANIORA
UNIVERSITAS PUTERA BATAM
TAHUN 2019**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh gelar Sarjana**



**Oleh:
Nirah Pan
150810004**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS ILMU SOSIAL & HUMANIORA
UNIVERSITAS PUTERA BATAM
TAHUN 2019**

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Nirah Pan
NPM : 150810004
Fakultas : Humaniora
Program Studi : Akuntansi

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat dengan judul:

**Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan
Institusional dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di BEI**

Adalah hasil karya sendiri dan bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Sepengetahuan saya, didalam naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip didalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia naskah Skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang saya peroleh dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari siapapun.

Batam, 02 Februari 2019

Materai 6000

Nirah Pan

150810004

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh gelar Sarjana**

**Oleh:
Nirah Pan
150810004**

**Telah disetujui oleh Pembimbing pada tanggal
seperti tertera di bawah ini**

Batam, 02 Februari 2019

**Puspita Rama Nopiana, S.E., Ak., M.M., CA.
Pembimbing**

ABSTRAK

Tujuan utama didirikannya sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang juga dikaitkan dengan harga saham. Agar tujuan tersebut tercapai, maka dibutuhkan adanya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dalam mengawasi kinerja perusahaan yang bilamana terdapat manajer yang lebih mementingkan dirinya sendiri daripada perusahaan sehingga akan mempengaruhi turunnya nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan laporan keuangan untuk menguji hipotesis yang telah disusun terhadap variabel-variabel yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan 15 perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017 sehingga diperoleh 75 unit analisis. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS 22. Hasil penelitian uji statistik t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal, kepemilikan manajerial dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian uji statistik F menunjukkan bahwa struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The main purpose of the establishment of a corporation is to maximize the corporate value which is also linked to the stock price. In order for that goal is reached, then it takes the managerial ownership and institutional ownership in overseeing the performance of companies where there are managers who are more concerned with themselves than the company so as to affect the decline in corporate value. This study aimed to examine the effect of capital structure, managerial ownership, institutional ownership and liquidity on the corporate value at various industry sectors manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. This study uses a quantitative method by using financial statements to test the hypothesis that has been compiled to the variables to be studied. This study uses 15 industrial sector companies listed on the Stock Exchange during the period 2013-2017 thus obtained 75 units of analysis. The method used in sampling is the purposive sampling method. Data analysis method used is multiple linear regression analysis with SPSS 22 software tool. The results of t statistical test shows that institutional ownership has positive and significant impact on corporate value, while its capital structure, managerial ownership and liquidity no significant effect on corporate value. F statistical test research results show that the capital structure, managerial ownership, institutional ownership and liquidity significantly influence corporate value at various industry sectors manufacturing companies listed on the Stock Exchange.

Keywords: Capital Structure, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Liquidity, Corporate Value

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan segala rahmat dan karuniaNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan tugas akhir yang merupakan salah satu persyaratan untuk menyelesaikan laporan tugas akhir yang merupakan salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program studi strata satu (S1) pada Program Studi Akuntansi Universitas Putera Batam.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Karena itu, kritik dan saran akan senantiasa penulis terima dengan senang hati. Dengan segala keterbatasan, penulis menyadari pula bahwa skripsi ini takkan terwujud tanpa bantuan, bimbingan, dan dorongan dari berbagai pihak. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Nur Elfi Husda, S.Kom., M.SI. selaku Rektor Universitas Putera Batam.
2. Bapak Suhardianto, S.Hum, M.Pd. selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora Universitas Putera Batam.
3. Bapak Haposan Banjarnahor, S.E., M.SI. selaku Ketua Program Studi Akuntansi dan Pembimbing Akademik pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ilmu Sosial & Humaniora Universitas Putera Batam.
4. Ibu Puspita Rama Nopiana, S.E., Ak., M.M., CA. selaku Pembimbing Skripsi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ilmu Sosial & Humaniora Universitas Putera Batam.
5. Dosen dan Staff, serta Karyawan Universitas Putera Batam yang telah membantu peneliti sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan lancar.
6. Ibu Evan Octavianus Gulo selaku Kepala Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Batam.
7. Orang Tua dan Keluarga lainnya yang selalu memberi nasihat dan dukungan dalam penyusunan Skripsi ini.
8. Teman – teman dan sahabat (Yuni Yanti, Jesslyin, Ivan Danarko, Jumaida, Shelvia, Sofia) yang selalu mendukung dan menjadi penyemangat dalam pembuatan Skripsi ini.

9. Kepada seluruh teman – teman yang namanya tidak dapat disebut satu per satu yang telah membantu penulis baik berupa saran maupun kritik.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas kebaikan dan selalu mencurahkan hidayah serta taufik-Nya, Amiin.

Batam, 02 Februari 2019

Nirah Pan

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN	i
HALAMAN JUDUL	ii
SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR RUMUS	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Identifikasi Masalah	5
1.3. Batasan Masalah.....	6
1.4. Rumusan Masalah	7
1.5. Tujuan Penelitian.....	7
1.6. Manfaat Penelitian.....	8
1.6.1. Secara Teoritis	8
1.6.2. Secara Praktis	9
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1. Kajian Teori.....	10
2.1.1. Pasar Modal.....	10
2.1.1.1. Pengertian Pasar Modal.....	10
2.1.1.2. Manfaat Pasar Modal.....	11
2.1.1.3. Elemen yang Menyebabkan Tumbuhnya Pasar Modal	13
2.1.2. Nilai Perusahaan.....	14
2.1.3. Struktur Modal	16
2.1.3.1. Pengertian Struktur Modal	16
2.1.3.2. Pembagian dan Kebijakan Struktur Modal	17
2.1.3.3. Rasio Struktur Modal	18
2.1.4. Teori Agensi	19
2.1.4.1. Konflik Agensi	20
2.1.4.2. Biaya Keagenan.....	21
2.1.5. Kepemilikan Manajerial	22
2.1.6. Kepemilikan Institusional.....	23
2.1.7. Likuiditas.....	25
2.1.7.1. Pengertian Likuiditas.....	25
2.1.7.2. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas	27
2.1.7.3. Jenis-jenis Rasio Likuiditas.....	28
2.1.8. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	32

2.1.9.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	33
2.1.10.	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	33
2.1.11.	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	34
2.2.	Peneliti Terdahulu	35
2.3.	Kerangka Berpikir	40
2.4.	Hipotesis	41
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1.	Desain Penelitian	42
3.2.	Populasi dan Sampel	43
3.2.1.	Populasi	43
3.2.2.	Sampel	44
3.3.	Jenis dan Sumber Data	47
3.4.	Teknik Pengumpulan Data	47
3.5.	Operasional Variabel	47
3.5.1.	Variabel Dependen	48
3.5.1.1.	Nilai Perusahaan	48
3.5.2.	Variabel Independen.....	49
3.5.2.1.	Struktur Modal	49
3.5.2.2.	Kepemilikan Manajerial	50
3.5.2.3.	Kepemilikan Institusional.....	51
3.5.2.4.	Likuiditas	51
3.6.	Metode Analisis Data	52
3.6.1.	Analisis Deskriptif.....	53
3.6.2.	Uji Asumsi Klasik	53
3.6.2.1.	Uji Normalitas	53
3.6.2.2.	Uji Multikolinearitas	54
3.6.2.3.	Uji Heteroskedastisitas	55
3.6.2.4.	Uji Autokorelasi	56
3.6.3.	Analisis Regresi Linier Berganda.....	57
3.6.4.	Uji Hipotesis.....	57
3.6.4.1.	Uji statistik t	58
3.6.4.2.	Uji statistik F	59
3.6.4.3.	Koefisien Determinasi (R^2)	59
3.7.	Lokasi dan Jadwal Penelitian	60
3.7.1.	Lokasi Penelitian	60
3.7.2.	Jadwal Penelitian	60
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		
4.1.	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	61
4.2.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	63
4.2.1.	Hasil Uji Normalitas.....	63
4.2.2.	Hasil Uji Multikolonieritas.....	64
4.2.3.	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	65
4.2.4.	Hasil Uji Autokorelasi.....	66
4.3.	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	67
4.4.	Hasil Uji Hipotesis	68
4.4.1.	Hasil Uji Statistik t	68

4.4.2.	Hasil Uji Statistik F	70
4.4.3.	Hasil Koefisien Determinasi (R ²)	72
4.5.	Pembahasan	72
4.5.1.	Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.....	73
4.5.2.	Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	74
4.5.3.	Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.....	75
4.5.4.	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan	76
BAB V SIMPULAN DAN SARAN		
5.1.	Simpulan.....	77
5.2.	Saran	79
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN		

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	40
Gambar 3.1 Desain Penelitian.....	42
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas dengan P-Plot.....	63
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	65

DAFTAR TABEL

	Halaman
Table 1.1 <i>Price to Book Value (%)</i>	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	38
Tabel 3.1 Populasi Penelitian.....	43
Tabel 3.2 Proses Pengambilan Sampel.....	45
Tabel 3.3 Operasional Variabel.....	52
Tabel 3.4 Interpretasi pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi.....	56
Tabel 3.5 Jadwal Penelitian.....	60
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif.....	61
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	64
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonieritas.....	64
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	66
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	67
Tabel 4.6 Hasil Persamaan Regresi Linear Berganda.....	67
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik t.....	69
Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik F.....	71
Tabel 4.9 Hasil Koefisien Determinasi.....	72

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 2.1 <i>Price to Book Value</i>	15
Rumus 2.2 Rasio Struktur Modal	18
Rumus 2.3 <i>Debt to Equity Ratio</i>	18
Rumus 2.4 <i>Number of Times Interest is Earned</i>	18
Rumus 2.5 <i>Book Value Pershare</i>	18
Rumus 2.6 Kepemilikan Manajerial	23
Rumus 2.7 Kepemilikan Institusional	25
Rumus 2.8 <i>Current Ratio</i>	29
Rumus 2.9 <i>Quick Ratio</i>	30
Rumus 2.10 <i>Cash Ratio</i>	30
Rumus 2.11 <i>Cash Flow Liquidity Ratio</i>	31
Rumus 2.12 <i>Net Working Capital</i>	32
Rumus 3.1 <i>Price to Book Value</i>	49
Rumus 3.2 <i>Debt to Equity Ratio</i>	49
Rumus 3.3 Kepemilikan Manajerial	50
Rumus 3.4 Kepemilikan Institusional	51
Rumus 3.5 <i>Quick Ratio</i>	52
Rumus 3.6 Regresi Linear Berganda	57

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN I	Laporan Keuangan
LAMPIRAN II	Data Tabulasi Penelitian
LAMPIRAN III	Hasil Uji
LAMPIRAN IV	Tabel t
LAMPIRAN V	Tabel F
LAMPIRAN VI	Tabel Durbin Watson
LAMPIRAN VII	Dokumentasi Penelitian
LAMPIRAN VIII	Daftar Riwayat Hidup
LAMPIRAN IX	Surat Keterangan Penelitian

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan manufaktur (*Manufacturing Business*) merupakan jenis perusahaan yang lebih mendahulukan proses perubahan/pengolahan bahan mentah menjadi *output* atau barang jadi, kemudian dijual kepada konsumen (distributor). Perusahaan manufaktur identik dengan pabrik yang mengaplikasikan mesin-mesin, peralatan, teknik rekayasa dan tenaga kerja (Hery, 2016:2).

Dengan adanya pasar modal di Indonesia, maka perusahaan dapat menerbitkan sahamnya di bursa efek dan menarik investor untuk menanamkan modalnya sehingga menghasilkan dana bagi perusahaan untuk kegiatan usahanya serta meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan sebuah informasi yang digunakan oleh investor untuk mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Wiyono & Kusuma, 2017:69). Tingginya harga saham sebuah perusahaan berarti nilai perusahaan yang juga ikut tinggi.

Informasi mengenai nilai perusahaan sangat dibutuhkan bagi para investor dan kreditur untuk melakukan investasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan (Manoppo & Arie, 2016). Nilai perusahaan dapat diukur dengan rumus *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan ukuran perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Tingginya PBV menandakan perusahaan di nilai tinggi oleh para investor daripada modal yang telah disetorkan di perusahaan. Sehingga perusahaan mudah mendapatkan setoran modal dari pihak

luar. Sedangkan disisi pihak kreditur, nilai perusahaan yang semakin baik menandakan kemampuan perusahaan tersebut untuk membayarkan utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir untuk meminjamkan dana kepada perusahaan tersebut.

Dengan demikian, peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut yaitu struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas.

Struktur modal sangat dibutuhkan dalam sebuah perusahaan karena akan berdampak pada laporan keuangan perusahaan (Sukriyawati, 2016). Perusahaan akan memiliki banyak beban apabila terdapat buruknya struktur modal dan nilai utang tinggi. Suatu perusahaan dapat meningkatkan struktur modalnya yang berasal dari dana pihak internal maupun eksternal, dengan ketentuan bahwa dana yang digunakan dari tempat-tempat yang dianggap aman dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam meningkatkan struktur modal keuangan perusahaan (Fahmi, 2018:184-185). Sehingga manajer keuangan harus dapat mengambil keputusan dan mengatur dana yang tersedia untuk diinvestasikan ke tujuan tepat yang dapat menghasilkan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat sikap seorang manajer yang lebih mementingkan tujuan sendiri daripada perusahaan dan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi turun (Fahdiansyah, Qudsi, & Bachtiar, 2018). Untuk menghindari terjadinya kepentingan sendiri dari sebuah perusahaan, maka para manajer diberi kesempatan untuk memiliki saham perusahaan yang dijalankannya agar kepentingan yang dimiliki menjadi setara dengan pemegang saham lain yaitu

memaksimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh para manajer ini dinamakan sebagai kepemilikan manajerial. Arti dari kepemilikan manajerial adalah bahwa pihak manajemen berhak untuk mengambil keputusan.

Selain kepemilikan manajerial, terdapat juga kepemilikan institusional yang memiliki peran penting dalam sebuah perusahaan. Peran kepemilikan institusional adalah mengawasi para manajemen. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional menandakan ketatnya pengawasan pada tindakan kepentingan pribadi oleh para manajer sehingga nilai perusahaan secara otomatis akan meningkat. Sehingga investor yakin dan tertarik dalam berinvestasi pada perusahaan yang memiliki pengawasan ketat. Dari kedua kepemilikan di atas disebut juga dengan struktur kepemilikan perusahaan, yang dapat mempengaruhi tujuan sebuah perusahaan (Simangunsong, Karamoy, & Pusung, 2018).

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah pengukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Hery, 2016:47). Pentingnya rasio likuiditas terhadap sebuah perusahaan karena jika kurangnya atau tidak adanya likuiditas dapat mempengaruhi pendapatan atau penerimaan oleh perusahaan. Begitu juga dengan sebaliknya, apabila sebuah perusahaan memiliki nilai rasio likuiditas yang baik berarti menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki perputaran kas yang baik. Dengan baiknya nilai likuiditas dalam perusahaan akan mendapat setoran modal dari pihak luar. Karena rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar (Nopiana & Pinen, 2017).

Bursa Efek Indonesia yang biasanya disebut dengan singkatan BEI merupakan tempat terjadinya jual-beli saham perusahaan *go public* Indonesia. Perusahaan manufaktur sektor aneka industri merupakan salah satu dari beberapa jenis perusahaan yang memiliki banyak saingan. Hal tersebut dapat dilihat dari banyaknya produk yang diproduksi atau diperdagangkan oleh perusahaan sektor aneka industri ini (misalnya produksi kendaraan mobil yang bermerek BMW, Porsche, Honda, Lexus, dan lain sebagainya)..

Table 1.1 *Price to Book Value (%)*

No.	Kode	Nama Perusahaan	Price to Book Value		
			2013	2014	2015
1	ASII	Astra International Tbk	2.59	2.50	1.92
2	BRAM	Indo Kordsa Tbk	0.51	1.01	0.83
3	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	1.02	0.83	0.34
4	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	0.88	0.97	2.28
5	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	0.36	0.42	0.37
6	INDS	Indospring Tbk	0.80	0.57	0.12
7	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	0.78	0.83	0.68
8	NIPS	Nipress Tbk	1.18	1.26	1.04
9	PBRX	Pan Brothers Tbk	1.07	1.29	1.22
10	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	0.32	0.21	0.12
11	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	0.23	0.25	0.20
12	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	4.93	5.96	4.76
13	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	1.96	1.05	1.89
14	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	0.34	0.47	0.25
15	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	0.68	1.21	1.10
Rata-rata			1.18	1.25	1.14

Sumber: www.idx.co.id (2018)

Sepanjang tahun 2013 hingga 2015, kinerja yang dimiliki oleh beberapa perusahaan yang terdapat pada sektor aneka industri terlihat mengalami penurunan. Dari tahun 2013 ke tahun 2014 terjadi peningkatan sebesar 0,08% (1,18% – 1,25%) sedangkan dari tahun 2014 ke tahun 2015 terjadi penurunan

sebesar 0,11% (1,25% - 1,14%). Perubahan terjadinya peningkatan dan penurunan terbesar nilai perusahaan terjadi pada perusahaan SMSM (Selamat Sempurna Tbk). Dari perusahaan-perusahaan di atas, maka dapat dikatakan perusahaan sektor aneka industri memiliki tingkat peningkatan maupun penurunan terhadap nilai perusahaan yang cepat dalam jangka waktu 1 tahun. Perubahan disebabkan oleh terjadinya perubahan pada harga saham periode berjalan serta faktor kinerja keuangan dan permodalan dalam sebuah perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti apakah struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan dalam sebuah skripsi dengan judul “**Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Akibat harga saham yang menurun dapat menyebabkan nilai perusahaan yang juga ikut menurun.
2. Akibat dari semakin tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menyebabkan beban perusahaan bertambah.

3. Akibat adanya sikap egois manajer perusahaan dalam mementingkan dirinya sendiri daripada perusahaan, maka menyebabkan terjadinya konflik keagenan.
4. Akibat perusahaan tidak memiliki kepemilikan institusional dapat menyebabkan munculnya konflik kepentingan.
5. Akibat semakin rendahnya *Quick Ratio* (QR) perusahaan dapat menghambat pendapatan/penerimaan kas perusahaan.

1.3. Batasan Masalah

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis membatasi ruang lingkup penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan variabel yaitu struktur modal yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*, kepemilikan manajerial diukur dengan menghitung total kepemilikan manajemen dibagi jumlah saham beredar, kepemilikan institusional diukur dengan menghitung total kepemilikan institusional dibagi jumlah saham beredar, likuiditas diukur dengan menggunakan *quick ratio* dan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price book value*.
2. Periode penelitian hanya terbatas pada 5 tahun, yaitu periode 2013-2017. Data yang akan digunakan berbentuk data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari situs www.idx.co.id.
3. Objek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan objek yang digunakan adalah

terjadinya perubahan tingkat *gain* dan *loss* yang cepat dalam jangka waktu yang singkat.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis merumuskan permasalahan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimanakah pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dalam penelitian ini yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka secara empirik bertujuan untuk mengetahui:

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
4. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

5. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

1.6. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka manfaat penelitian ini diharapkan untuk mengetahui:

1.6.1. Secara Teoritis

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai peningkatan ilmu dengan mengaplikasikan teori yang diperoleh selama perkuliahan dengan kenyataan yang terjadi di lapangan, serta penelitian ini diharapkan dapat menambah serta memperkaya wawasan, pengetahuan serta teori-teori berkaitan dengan struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Dunia Pendidikan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai suatu dasar untuk pengembangan dan kajian penelitian selanjutnya yang lebih mendalam terutama dalam nilai perusahaan pada sebuah perusahaan yang akan diteliti oleh penelitian lainnya.

1.6.2. Secara Praktis

1. Bagi PT. Bursa Efek Indonesia

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu untuk mengembangkan dan menjelaskan standar umum yang berlaku dalam hal kaitannya dengan pasar modal.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa masukan atau gambaran bagi para manajer perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan terhadap dana atau modal perusahaan.

4. Bagi Masyarakat

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memperoleh ilmu pengetahuan, uji kemampuan, serta mengetahui lebih jelas mengenai struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

5. Bagi Pemerintah

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan pengecekan atas dana yang telah disetor para investor apakah sudah sesuai dengan yang dilaporkan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Pasar Modal

Hampir semua negara memiliki pasar modal kecuali negara-negara yang masih mengalami masalah ekonomi dan politik yang belum stabil. Contohnya yaitu negara Palestina, Myanmar, Rwanda dan beberapa negara lainnya (Fahmi, 2014:241).

2.1.1.1. Pengertian Pasar Modal

Indonesia adalah salah satu negara berkembang yang sedang dalam melaksanakan pembangunan, tentunya memerlukan dana yang tidak kecil. Melihat potensi perkembangannya, pemerintah Indonesia berusaha meminimalkan penggunaan dana pinjaman luar negeri (Sutedi, 2013:41).

(Fahmi, 2014:242) menjelaskan bahwa pasar modal adalah suatu tempat dimana terdapat beberapa pihak perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan untuk menambah dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.

Sedangkan menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim pasar modal adalah pusat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan. Adapun menurut R.J. Shook pasar modal merupakan suatu tempat perjualbelikan dana modal, seperti ekuitas dan utang yang diperdagangkan (Fahmi, 2014:242).

Menurut Suad Husnan, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat

diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Sutedi, 2013:42).

Menurut Warkum Sumitro, pasar modal merupakan salah satu sarana untuk melakukan kegiatan investasi. Pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli dengan objek yang diperjualbelikan adalah hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan utang perusahaan (Sutedi, 2013:43).

Berdasarkan pengertian dari pendapat di atas, maka dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa pasar modal adalah tempat terjadinya kegiatan jual-beli surat-surat berharga dan saham.

2.1.1.2. Manfaat Pasar Modal

Menurut (Sartono, 2016:38-40), pasar modal juga terdapat beberapa manfaat diantaranya yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Pasar modal sebagai sarana bagi perusahaan dalam mengumpulkan dana masyarakat untuk mendapatkan banyak manfaat. Manfaat pasar modal bagi perusahaan adalah:

- a. Jumlah dana yang dikumpul berjumlah besar, dan dapat sekaligus diterima oleh perusahaan pada saat pasar perdana
- b. Manajer bebas menggunakan dana yang diperoleh perusahaan karena tidak ada perjanjian

- c. Nilai arus kas perusahaan akan lebih tinggi setelah melakukan penjualan saham
- d. Tidak ada beban keuangan yang tetap, profesionalisme manajemen meningkat.

2. Bagi Pemodal

Investasi yang dilakukan oleh investor (pemodal) yaitu dengan membeli saham atau obligasi suatu perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal, kemudian menghasilkan manfaatnya.

Manfaat pasar modal bagi para investor adalah:

- a. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi
- b. Investor yang berperan sebagai pemegang saham akan mendapatkan dividen sedangkan pemegang obligasi mendapatkan bunga tetap setiap tahunnya
- c. Bagi pemegang saham mempunyai hak suara dalam RUPS dan hak suara dalam RUPO bagi pemegang obligasi.

3. Bagi Pemerintah

Perkembangan pasar modal merupakan sarana lain sebagai pembiayaan pembangunan kecuali berasal perbankan dan kas negara. Adapun manfaat yang langsung dirasakan oleh pemerintah adalah:

- a. Sebagai sumber pembiayaan BUMN sehingga tidak tergantung pada subsidi dari pemerintah
- b. Meningkatnya sikap profesional yang dimiliki oleh manajemen badan usaha

- c. Meningkatkan pendapatan kas negara, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal memiliki banyak manfaatnya, baik bagi perusahaan, masyarakat maupun pemerintah. Secara umum, manfaat pasar modal adalah sarana untuk melakukan perputaran uang atau disebut juga dengan investasi sehingga menghasilkan nilai yang lebih pada saat dijual.

2.1.1.3. Elemen yang Menyebabkan Tumbuhnya Pasar Modal

Pasar modal dijadikan sebagai sarana dalam mengukur perkembangan bisnis yang ada di suatu negara. Dan pemerintah memiliki peran penting dalam membentuk serta menciptakan elemen-elemen pendorong terbentuknya pasar modal yang tumbuh berkembang sesuai harapan berbagai pihak. Sebagaimana dikatakan Michael P. Mc. Lindon mengenai adanya elemen yang menciptakan tumbuhnya pasar modal, yaitu (Fahmi, 2014:245):

1. Adanya kesadaran masyarakat tentang manfaat dan peluang yang terdapat di pasar modal serta manfaat lain dari kepemilikan saham;
2. Perkembangan prasarana pasar modal seperti majunya teknologi informasi yang mendorong tumbuhnya sistem perdagangan elektronik, kliring, pendaftaran saham, dan lain-lain;
3. Perkembangan peraturan perundangan guna menciptakan kepercayaan masyarakat, perlindungan pemodal dan kemandiriannya; serta
4. Adanya program privatisasi yang mendorong penawaran dan permintaan saham.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa elemen yang menyebabkan tumbuhnya pasar modal yaitu adanya masyarakat mengetahui manfaat keberadaan pasar modal adalah untuk berinvestasi guna mencapai keuntungan baik dalam investasi jangka panjang maupun jangka pendek.

2.1.2. Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa definisi nilai perusahaan menurut para pakar:

1. Menurut Prasetyorini (2013), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual (Hery, 2017:5).
2. Menurut Rinnaya et al (2016), nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017:5).
3. (Wiyono & Kusuma, 2017:81) menjelaskan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.
4. Menurut Keown (2004), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Wiyono & Kusuma, 2017:81).
5. Menurut (Sudana, 2015:9), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan oleh para investor untuk melihat peningkatan atau penurunan kondisi perusahaan pada saat sekarang yang dapat juga dilihat dari harga sahamnya. Meningkatnya perusahaan, maka kesejahteraan bagi para pemilik juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar saham, yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset.

Keputusan keuangan dinilai baik jika keputusan tersebut dapat meningkatkan pasar modal dengan memberikan pelayanan terbaik bagi pemilik perusahaan dengan mengidentifikasi barang dan jasa yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sudana, 2015:9).

Menurut (Sudana, 2015:9), memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang
2. Mempertimbangkan faktor risiko
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka rumus yang digunakan pada nilai perusahaan adalah (Sukamulja, 2017:53):

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Rumus 2.1 *Price to Book Value*

2.1.3. Struktur Modal

2.1.3.1. Pengertian Struktur Modal

Terdapat beberapa pengertian struktur modal menurut para pakar, yaitu:

1. Menurut Weston dan Copeland bahwa struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang diwakili oleh saham jangka panjang, saham preferen dan ekuitas pemegang saham.
2. Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan struktur modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva (Fahmi, 2018:184).
3. Menurut (Sartono, 2016:484), *capital structure* (struktur modal) merupakan perimbangan pembiayaan perusahaan jangka panjang permanen yang dicerminkan oleh utang jangka panjang, saham preferen dan modal sendiri (modal sendiri terdiri dari modal saham; surplus modal dan laba ditahan).
4. Menurut (Wiyono & Kusuma, 2017:173), struktur modal adalah kombinasi antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa).
5. (Sitanggang, 2013:71) menjelaskan struktur modal adalah gabungan antara hutang dan modal sendiri. Dimana struktur modal dibedakan untuk tujuan menetapkan biaya modal (utang jangka panjang dan ekuitas), modal optimal (total utang dan ekuitas) dan menentukan nilai tambahan ekonomis (modal operasi bersih perusahaan).

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang terhadap total ekuitas sebuah perusahaan.

2.1.3.2. Pembagian dan Kebijakan Struktur Modal

Menurut Martin, Petty et. Al (1992), struktur modal dapat dibedakan menjadi dua yaitu ;

1. *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya. Maka penurunan persentase kepemilikan saham (dilusi) tersebut bisa tidak terjadi atau sulit untuk terjadi. Yang artinya setiap keputusan yang telah dibuat dapat terus dijalankan sesuai dengan yang direncanakan.
2. *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya. Maka memungkinkan masuknya berbagai pemikiran dan konsep dari pihak eksternal sehingga timbulnya suatu keyakinan yang dipegang secara kuat namun tidak akurat (delusi) (Fahmi, 2018:185-186).

Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa, apabila suatu perusahaan menerapkan struktur modal sederhana, maka pemegang saham akan menjalankan usahanya sesuai dengan hasil keputusan yang dibuat tanpa adanya ikut campur dari pihak luar. Sedangkan perusahaan yang menerapkan struktur modal kompleks akan menerima lebih banyak pendapat dari pihak luar tetapi hasilnya belum tentu tepat.

2.1.3.3. Rasio Struktur Modal

Menurut George Foster, terdapat beberapa rasio yang mewakili struktur modal yaitu (Fahmi, 2018:187);

$$\frac{\text{Current liabilities} + \text{Long-term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

Rumus 2.2 Rasio Struktur Modal

Keterangan:

- *Long-term liabilities* = utang jangka panjang
- *Shareholders' equity* = modal sendiri
- *Current liabilities* = utang lancar

Disisi lain Smith, Skousen, Stice dan Stice menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu:

a. Debt to Equity Ratio

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

Rumus 2.3 Debt to Equity Ratio

b. Number of Times Interest is Earned

$$\frac{\text{Income before taxes and interest expense}}{\text{Interest expense}}$$

Rumus 2.4 Number of Times Interest is Earned

c. Book Value Pershare

$$\frac{\text{Common Stockholders' Equity}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

Rumus 2.5 Book Value Pershare

Keterangan:

- *Total Liabilities* atau total utang
- *Stockholders' Equity* atau modal sendiri
- *Income before taxes and interest expense* atau pendapatan sebelum bunga dan pajak

- *Interest expense* atau beban bunga. Biaya bunga pinjaman pada periode yang berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan rugi laba
- *Common Stockholders' Equity* atau kekayaan pemegang saham
- *Number of share of common stock outstanding*.

Data laporan keuangan yang diperlukan untuk mendukung dalam mempergunakan rumus di atas adalah bersumber dari *balance sheet* dan *income statement* (Fahmi, 2018:187-188).

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa rasio struktur modal yaitu *debt to equity ratio*, *number of times interest is earned* dan *book value pershare*. Dan dalam penelitian ini, struktur modal dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* yang dihitung dengan cara membagikan total hutang dengan modal sendiri.

2.1.4. Teori Agensi

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham, yang juga berarti meningkatkan harga saham. Walaupun tujuan tersebut dinilai wajar dan tepat, namun tentu juga terdapat manajer yang mempunyai tujuan sendiri dan bertentangan dengan tujuan perusahaan. Sehingga pemegang saham memberi kesempatan kepada manajer untuk mengambil keputusan yang dapat menciptakan konflik kepentingan yang disebut teori agensi (*agency theory*) (Wiyono & Kusuma, 2017:22).

Teori agensi disebut juga dengan masalah keagenan (*agency problems*). Masalah keagenan muncul dalam dua bentuk, yaitu antara pemilik perusahaan

(*principals*) dengan pihak manajemen (*agent*), dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi.

Adapun keputusan manajemen dianggap merugikan pemegang saham, seperti mengambil investasi yang tidak menguntungkan, menggunakan hutang berlebihan atau terlalu sedikit, menciptakan mekanisme yang mempersulit pengambilalihan perusahaan oleh perusahaan lain (*takeover*), dan sebagainya (Husnan & Pudjiastuti, 2015:10-11).

Dari pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa teori agensi merupakan suatu masalah di mana terjadinya pertentangan antara tujuan yang dimiliki oleh kepentingan pihak manajer sendiri dengan pihak pemegang saham.

2.1.4.1. Konflik Agensi

Konflik agensi (*agency conflicts*) muncul pada saat manajemen perusahaan yang memiliki saham perusahaan kurang dari 100%. Ketika manajemen perusahaan dikelola sendiri oleh pemilik (selanjutnya disebut Pemilik-Manajerial atau *Managerial Ownership*), maka manajemen akan berusaha sendiri secara maksimal untuk meningkatkan kekayaannya, itulah yang terjadi dan sangat rasional.

Namun demikian, apabila *Managerial Ownership* tersebut melepaskan atau menjual sebagian sahamnya kepada pihak luar (*investor*) maka konflik kepentingan atau *agency conflict* akan terjadi. *Managerial-Ownership* akan bertindak lain setelah sebagian saham perusahaan dimiliki investor luar. Dalam hal seperti ini, *managerial ownership* akan berusaha mencari keuntungan pribadi,

yang dapat sejalan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Wiyono & Kusuma, 2017:22-23).

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa terjadinya konflik agensi disebabkan oleh adanya pihak luar (investor) yang memiliki saham dalam sebuah perusahaan.

2.1.4.2. Biaya Keagenan

Pemegang saham dapat mengambil keputusan atas penghargaan dan peraturan agar menghindari terjadinya penyimpangan yang dilakukan oleh manajer. Akan tetapi cara tersebut hanya efektif jika pemegang saham mengawasi setiap kegiatan manajer. Namun kenyataannya terdapat manajer perusahaan yang melakukan kegiatan dengan tujuan mementingkan dirinya tanpa diketahui oleh pemegang saham. Oleh sebab itu, untuk mengurangi konflik kepentingan maka dibutuhkan biaya keagenan (*agency cost*).

Terdapat 3 kategori biaya keagenan: (1) biaya melakukan monitoring kegiatan manajer, seperti biaya audit; (2) biaya membatasi keinginan pribadi manajer, dengan cara memasukan investor luar pada *board of directors*; (3) biaya mengamankan ketentuan yang ditetapkan pemegang saham, seperti pemegang saham memiliki hak suara untuk kasus tertentu, atau membatasi kegiatan manajer dalam hal tertentu. Apabila pemegang saham tidak berusaha membatasi perilaku manajer, maka dalam hal seperti ini biaya keagenan nihil. Sebaliknya biaya keagenan menjadi tinggi bila setiap kegiatan manajer selalu dikontrol agar mendapat jaminan selalu dilaksanakan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wiyono & Kusuma, 2017:23).

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa cara mengurangi terjadinya konflik agensi yaitu mengadakan biaya keagenan. Dengan adanya biaya keagenan, maka manajer akan lebih berhati-hati dalam menjalankan tugasnya serta kepentingan pribadi juga akan berkurang dalam perusahaan.

2.1.5. Kepemilikan Manajerial

Menurut Shien et al. (2006), kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham pada manajemen perusahaan yang dilihat dari persentasi jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Hery, 2017:96).

Bathala, Moon, Rao (1994) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah persentasi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan (Bathala, Moon, Rao, 1994; Wahidawati, 2001) dalam (Hertina, Primiana, Efendi, & Febrian, 2017:7).

Diyah dan Erman (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut terlibat dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Hery, 2017:98).

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham. Dalam laporan keuangan kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen (Sudarma, 2003; Rustendi dan Jimmi 2008) dalam (Solikin, Widaningsih, & Lestari, 2015:160).

Menurut Diyah dan Widanar (2009) yang dikutip dari (Apriada & Suardikha, 2016:204), bahwa proporsi pemegang saham dari pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan serta mengambil keputusan perusahaan oleh direktur dan komisaris disebut kepemilikan manajerial.

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan tingkat jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dan komisaris untuk melakukan tindakan secara langsung dalam sebuah perusahaan.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dalam penelitian ini rumus untuk mencari kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$	Rumus 2.6 Kepemilikan Manajerial
--	---

2.1.6. Kepemilikan Institusional

Menurut Shien et al. (2006), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, serta institusi lainnya (Hery, 2017:96).

Menurut Wahidawati (2001), kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga sebagai agen pemantauan disebabkan oleh besarnya investasi mereka di pasar modal (wahidawati, 2001; brailsford, oliver, dan puah, 2002) dalam (Hertina, Primiana, Efendi, & Febrian, 2017:115).

Menurut Tarjo (2008), kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang diperoleh organisasi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Lestari, 2017:294).

Moh.d *et al.* (1998) menyatakan bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu *institutional investor* dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi *agency cost* karena kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen (Solikin *et al.*, 2015:727).

Diyah dan Erman (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lainnya, kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa (Hery, 2017:98-99).

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi (perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan reksadana, yayasan, perusahaan leasing dan lembaga non bank lainnya) dalam sebuah perusahaan, guna memantau manajemen agar meningkatnya pengawasan yang lebih optimal.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dinilai dapat menjadi pemantauan yang baik dalam pengambilan keputusan manajer.

Kepemilikan institusional yang berasal dari pihak luar perusahaan dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengawasan manajer, selain melalui pihak dalam perusahaan. Pengawasan tersebut dilakukan agar manajer dapat

menjalankan perusahaan dengan tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional sangat penting bagi sebuah perusahaan karena bila adanya kepemilikan institusional yang ketat dapat menimbulkan tingkat biaya keagenan yang menurun dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka rumus yang digunakan untuk mencari kepemilikan institusional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham Institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Rumus 2.7 Kepemilikan Institusional

2.1.7. Likuiditas

2.1.7.1. Pengertian Likuiditas

Menurut Fred Weston, rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya perusahaan mampu membayar utang yang telah jatuh tempo ketika ditagih (Kasmir, 2016:110).

Sedangkan (Hery, 2016:47) menjelaskan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya.

Menurut Irham Fahmi, rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Contoh membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, dan sebagainya (Fahmi, 2017:121).

Menurut James O. Gill, rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2015:130).

Menurut V. Wiratna Sujarweni, rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek (Sujarweni, 2017:110).

Rasio likuiditas disebut juga dengan rasio modal kerja yang dihitung dengan cara membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar (utang jangka pendek). Pengukuran dan evaluasi terhadap rasio ini dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan tingkat likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Bila rasio likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan bahwa nilai kecil dari 2,0 berarti perusahaan tersebut dinyatakan kurang likuid. Namun dalam prakteknya, perusahaan yang sukses bahkan seringkali *current ratio* kurang dari 1,0. Dengan adanya kemajuan dalam bidang teknologi informasi, perusahaan akan mengurangi kebutuhan untuk memegang uang kas dalam jumlah besar, dan tidak menumpuk persediaan barang dagang di gudang. Perusahaan besar akan lebih sering memanfaatkan kelebihan uang kasnya yang tidak terpakai dengan cara melakukan ekspansi bisnis, pembukaan kantor cabang baru, memperbanyak aset produktif, dan sebagainya (Hery, 2016:48).

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan

perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

2.1.7.2. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah pihak dalam perusahaan dan pihak luar perusahaan. Pihak dalam perusahaan yaitu pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan yang merupakan pihak yang paling berkepentingan untuk menilai kemampuan dirinya sendiri. Dan pihak luar perusahaan yang juga memiliki kepentingan dalam perusahaan, seperti pihak kreditor, investor dan distributor (*supplier*).

Dari rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dana yang digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Di samping pihak internal perusahaan, rasio likuiditas juga berguna bagi pihak eksternal perusahaan. Investor sangat berkepentingan terhadap rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian dividen tunai, sedangkan kreditor berkepentingan dalam hal pengembalian jumlah pokok pinjaman beserta bunganya. Kreditor maupun supplier akan memberikan pinjaman atau kredit kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik.

Secara umum, tujuan dan manfaat rasio likuiditas adalah:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo

2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya)
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek
5. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan selama beberapa periode (Hery, 2016:49-50)

Berdasarkan pembahasan tujuan dan manfaat rasio likuiditas di atas, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas bermanfaat bagi pihak internal maupun eksternal dengan tujuan untuk melihat apakah perusahaan tersebut memiliki nilai likuid yang baik dalam hal pembayaran utang yang segera jatuh tempo.

2.1.7.3. Jenis-jenis Rasio Likuiditas

Berikut adalah jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016:111). Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia

untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat dikatakan juga sebagai bentuk pengukuran tingkat kemampuan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Aset lancar (*current assets*) adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan akan dapat dijadikan uang dalam waktu satu tahun. Komponen aset lancar meliputi kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aset lancar lainnya. Sedangkan kewajiban lancar (*current liabilities*) adalah kewajiban yang akan dibayar dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun (Hery, 2016:50).

Rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rumus 2.8 <i>Current Ratio</i>
--	---------------------------------------

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Quick ratio sering disebut dengan istilah rasio cepat. Rasio cepat adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian. Solvensi artinya kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang-utangnya ketika jatuh tempo (Fahmi, 2017:125).

Adapun rumus *quick ratio* adalah:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}} \quad \text{Rumus 2.9 Quick Ratio}$$

Keterangan :

▪ *Inventories* = Persediaan

Persediaan terdiri dari: persediaan alat-alat kantor, persediaan bahan baku, persediaan barang dalam proses dan persediaan barang jadi.

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang yang benar-benar siap untuk digunakan dalam membayar utangnya. Artinya perusahaan tidak perlu menunggu untuk menjual atau menagih utang lancar lainnya yaitu dengan menggunakan rasio lancar. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya.

Rumus untuk menghitung rasio kas atau *cash ratio* dapat digunakan sebagai berikut.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Current Liabilities}} \quad \text{Rumus 2.10 Cash Ratio}$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Flow Liquidity Ratio*)

Menurut James O. Gill, rasio perputaran kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan

untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

Untuk mencari modal kerja, kurangi aktiva lancar terhadap utang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini dikatakan sebagai modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan. Sementara itu, modal kerja kotor atau modal kerja saja merupakan jumlah dari aktiva lancar. Hasil perhitungan rasio perputaran kas dapat diartikan sebagai berikut.

- a. Apabila rasio perputaran kas tinggi, berarti ketidakmampuan perusahaan dalam membayar tagihannya
- b. Apabila rasio perputaran kas rendah, dapat dikatakan bahwa kas yang terdapat pada aktiva yang sulit dicairkan dalam waktu singkat sehingga perusahaan harus bekerja keras dengan kas yang lebih sedikit.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran kas adalah sebagai berikut.

$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$	<p>Rumus 2.11 <i>Cash Flow Liquidity Ratio</i></p>
---	---

5. *Net Working Capital Ratio*

Menurut (Fahmi, 2017:126), *Net working capital ratio* atau rasio modal kerja bersih. Modal kerja merupakan suatu ukuran dari likuiditas perusahaan. Modal kerja bersumber dari: pendapatan bersih, peningkatan kewajiban yang tidak lancar, kenaikan ekuitas pemegang saham dan penurunan aktiva yang tidak lancar.

Rumus yang digunakan untuk menghitung net working capital ratio adalah sebagai berikut.

$$\frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Current Liabilities}} \quad \textbf{Rumus 2.12 Net Working Capital}$$

Dari pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas terdiri dari beberapa jenis rasio dan salah satu rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *quick ratio* yang dihitung dengan cara menyelisihkan antara aset lancar dengan persediaan dan kemudian dibagi dengan utang lancar.

2.1.8. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara total hutang dan total modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi menunjukkan bahwa kegiatan perusahaan lebih besar dibiayai oleh modal yang bersumber dari luar (utang) dibandingkan dengan modal yang berasal dari dalam perusahaan.

Apabila sumber pendanaan perusahaan didominasi oleh hutang maka resiko perusahaan juga akan meningkat seiring dengan peningkatan jumlah hutang perusahaan tersebut. Resiko yang meningkat akan berdampak pada nilai perusahaan dikarenakan persepsi investor terhadap perusahaan juga akan berpengaruh.

Investor akan cenderung memilih perusahaan dengan hutang yang rendah dikarenakan resiko yang kecil. Hutang juga tidak selalu berdampak buruk terhadap masa depan perusahaan, hal ini dikarenakan oleh penggunaan hutang yang masih dalam titik optimal. Posisi struktur modal yang berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan,

tetapi bila melewati titik optimal tersebut peningkatan penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan (Simangunsong et al., 2018).

2.1.9. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Agency theory (teori keagenan) memunculkan pendapat terhadap adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer yang disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan diantara kedua pihak. Kepemilikan manajerial dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut.

Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan hanya menguntungkan manajer. Syafruddin (2006) menyatakan bahwa harapan dari fungsi manajer puncak yang juga sebagai pemilik atau yang disebut dengan kepemilikan manajerial adalah agar manajer puncak dalam menjalankan aktivitasnya dapat lebih konsisten dengan kepentingan pemegang saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasi dalam bekerja untuk meningkatkan nilai perusahaan (Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda, 2016).

2.1.10. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Selain kepemilikan manajerial, terdapat juga kepemilikan institusional yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang berasal

dari pihak luar perusahaan dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengawasan manajer, selain melalui pihak dalam perusahaan. Pengawasan tersebut akan menuntut manajer untuk menjalankan perusahaan dengan mengarah pada tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Hariyanto & Lestari, 2015).

Kepemilikan institusional juga dapat berfungsi untuk meminimalisasi *agency cost*. Menurut Moh.d *et al.* (1998) menyatakan bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu *institutional investor* dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen (Solikin et al., 2015).

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor pihak manajer perusahaan yang artinya secara tidak langsung investor institusional bertindak sebagai pengawas yang mengawasi kinerja dari manajer perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka penggunaan aset perusahaan akan semakin efisien sehingga investor institusional diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Simangunsong et al., 2018).

2.1.11. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen likuiditas harus mampu memberi kontribusi untuk realisasi penciptaan nilai perusahaan. Likuiditas menjadi perhatian serius pada perusahaan karena likuiditas memainkan peranan penting dalam kesuksesan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Dengan demikian, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Putra & Lestari, 2016).

Di sisi lain, tidak jarang pula dijumpai perusahaan yang memiliki kelebihan kas secara berlimpah dan tidak terpakai dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini tentu saja tidak baik karena berarti bahwa manajemen dianggap tidak mampu dalam mengoptimalkan penggunaan kas perusahaan yang sesungguhnya dapat dimanfaatkan untuk kepentingan ekspansi bisnis dan investasi, baik investasi jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang (Hery, 2015: 524).

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi atau pada saat ditagih. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berpengaruh terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

2.2. Peneliti Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas yang dihubungkan dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, seperti berikut:

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Pratiwi, Kristianti, & Mahardika, 2016) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang

konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015 bertujuan untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *leverage* berpengaruh secara terhadap nilai perusahaan baik per variabel maupun secara bersama-sama. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 (Jurnal E-Proceeding of Management: Vol 3, No. 3 Desember 2016, ISSN: 2355-9357).

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Handayani, Ariyanto, Rasmini, & Widanaputra, 2018) dengan judul *The Effect of Profitability, Institutional Ownership on the Value of the Company with Dividend Policy as a Mediation* selama periode 2014-2016 bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan (*Journal of Sciences: Basic and Applied Research*: Vol. 41(1), 2018, ISSN: 2307-4531).

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Alfi & Safarzadeh, 2016) dengan judul *Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2002-2012 bertujuan untuk mengetahui apakah struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik per variabel maupun secara bersama-sama. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*International Journal of Applied Business and Economic Research*: Vol. 14, No.14, 2016, ISSN: 10143-10153).

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Apriada & Suardikha, 2016) dengan judul Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan periode 2011-2012 bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan (*Jurnal Bisnis Universitas Udayana*: Vol. 5(2), 2016, ISSN: 2337-3067).

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Sudiani & Darmayanti, 2016) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 (*Jurnal Manajemen Unud*: Vol. 5 No. 7, 2016, ISSN: 2302-8912).

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Simangunsong et al., 2018) dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 bertujuan untuk mengetahui apakah struktur modal dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 (Jurnal Riset Akuntansi Going Concern: Vol. 13(2), 2018, ISSN: 1907-9737).

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian terdahulu juga dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Maya Indah Pratiwi, Farida Titik Kristanti, dan Dewa Putra Khrisna Mahardika (2016)	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, <i>leverage</i> dan nilai perusahaan	Kuantitatif	<i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan bersama-sama, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Ida Ayu Ria Paramita Handayani, Dodik Ariyanto, Ni Ketut Rasmini, dan Anak Agung Gde Putu Widanaputra (2018)	<i>Profitability, institutional ownership, firm value, dan dividend policy</i>	Kuantitatif	Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara bersama-sama, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan
Shohreh Alfi dan Mohammad Hossein Safarzadeh (2016)	<i>Capital structure, liquidity dan firm value</i>	Kuantitatif	Struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Kadek Apriada dan Made Sadha Suardikha (2016)	Struktur kepemilikan, struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan	Kuantitatif	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016)	Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, <i>investment opportunity set</i> dan nilai perusahaan	Kuantitatif	Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
Endang Sepriani Simangunsong, Herman Karamoy, Rudy J. Pusung (2018)	Struktur modal, kepemilikan institusional dan nilai perusahaan	Kuantitatif	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

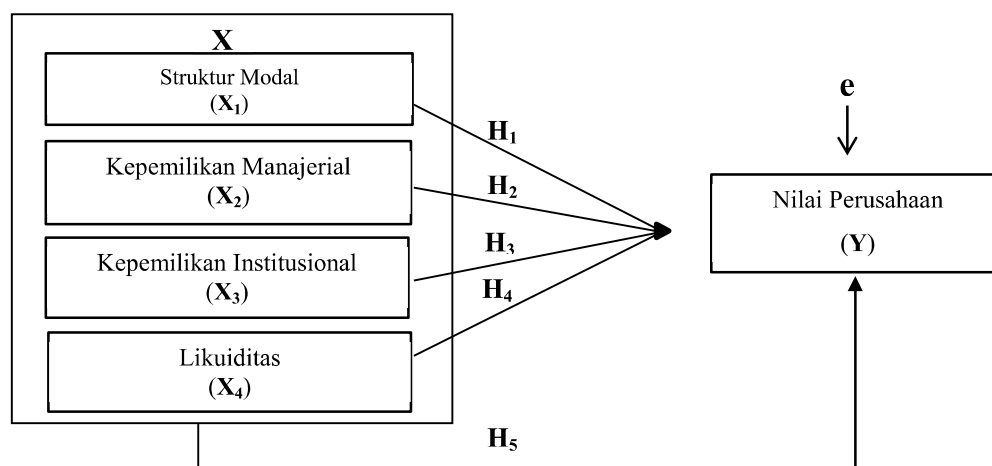
Sumber: Hasil Olahan Sendiri (2018)

Berdasarkan tabel 2.1 terlihat bahwa struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas berhubungan positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya (Apriada & Suardikha, 2016), melalui penelitian yang dilakukan mengenai “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan”. Dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian (Apriada & Suardikha, 2016), terdapat kesamaan dengan penelitian ini adalah variable independennya terdapat struktur modal, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Berpikir

Model konseptual yang didasarkan pada tinjauan pustaka, maka kerangka berpikir yang disajikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Dengan mengacu pada rumusan masalah, tinjauan teoritis dan beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₃: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

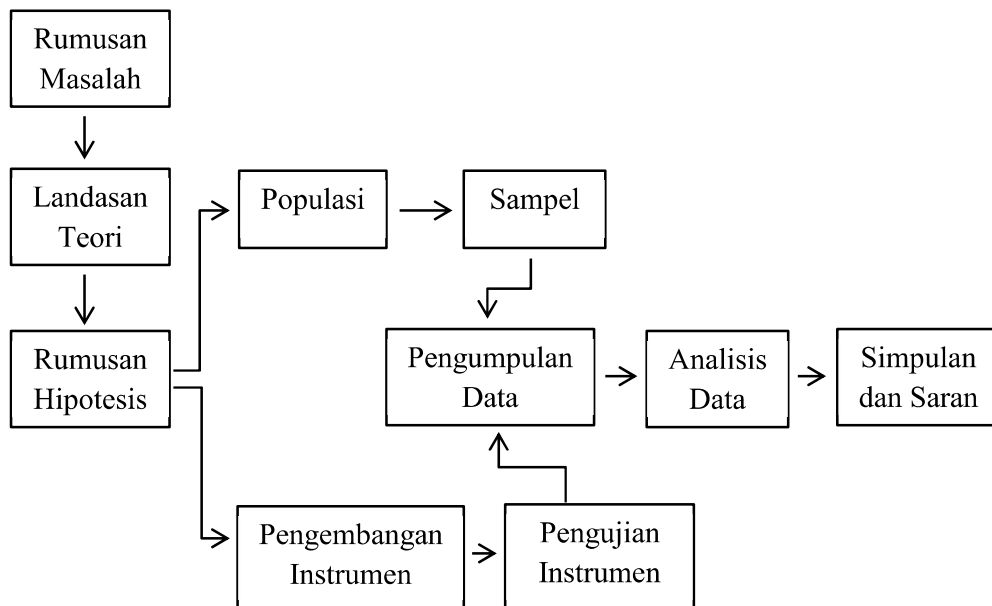
H₄: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₅: Struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian

(Sugiyono, 2012:36) menjelaskan bahwa penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan asosiatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah hubungan sebab akibat yang terdiri dari variabel independen dan dependen. Berikut desain penelitian yang digunakan untuk dijadikan sebagai suatu petunjuk atau gambaran yang sistematis bagi peneliti.



Gambar 3.1 Desain Penelitian

Sumber: (Sugiyono, 2012)

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Menurut (Sugiyono, 2011:61), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun mulai dari tahun 2013-2017 yang berjumlah sebanyak 43 perusahaan.

Tabel 3.1 Populasi Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
2	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesia Tbk
3	ARGO	Argo Pantes Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	AUTO	Astra Otoparts Tbk
6	BATA	Sepatu Bata Tbk
7	BELL	Trisula Textile Industries Tbk
8	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
9	BOLT	Garuda Metalindo Tbk
10	BRAM	Indo Kordsa Tbk
11	CNTX	Centex Tbk
12	ERTX	Eratex Djaja Tbk
13	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
14	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
15	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
16	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk
17	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
18	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
19	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
20	INDR	Indorama Synthetics Tbk
21	INDS	Indospring Tbk

Lanjutan Tabel 3.1 Populasi Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
22	JECC	Jembo Cable Company Tbk
23	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
24	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
25	KRAH	Grand Kartech Tbk
26	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
27	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
28	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk
29	NIPS	Nipress Tbk
30	PBRX	Pan Brothers Tbk
31	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk
32	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
33	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
34	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
35	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
36	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
37	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
38	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
39	STAR	Star Petrochem Tbk
40	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
41	TRIS	Trisula International Tbk
42	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
43	VOKS	Voksel Electric Tbk

Sumber : www.sahamok.com (2018)

3.2.2. Sampel

Menurut (Sugiyono, 2011:62), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan *non probability sampling*, yaitu metode penyampelan tidak acak atau tidak mempertimbangkan peluang. Dan teknik pengambilan sampel yang dipilih dari metode tersebut adalah *purposive sampling*. (Chandrarin, 2017:127) menjelaskan bahwa metode *purposive sampling* yaitu metode penyampelan dengan berdasar pada kriteria tertentu.

Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang dipilih menjadi sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017
2. Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan tahunan berturut-turut selama periode penelitian, yaitu dari tahun 2013-2017
3. Data yang dimiliki perusahaan lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti.

Berdasarkan kriteria di atas, maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 15 perusahaan dari 43 perusahaan dan periode yang digunakan adalah 5 tahun sehingga diperoleh 75 data pengamatan (5 tahun x 15 perusahaan).

Tabel 3.2 Proses Pengambilan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	√	√	X	-
2	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesia Tbk	√	X	√	-
3	ARGO	Argo Pantas Tbk	√	√	X	-
4	ASII	Astra International Tbk	√	√	√	1
5	AUTO	Astra Otoparts Tbk	√	√	X	-
6	BATA	Sepatu Bata Tbk	√	√	X	-
7	BELL	Trisula Textile Industries Tbk	√	X	X	-
8	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	√	√	X	-
9	BOLT	Garuda Metalindo Tbk	√	X	√	-
10	BRAM	Indo Kordsa Tbk	√	√	√	2
11	CNTX	Centex Tbk	√	X	X	-
12	ERTX	Eratex Djaja Tbk	√	√	X	-
13	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	√	√	X	-
14	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	√	√	X	-
15	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	√	√	√	3

Lanjutan Tabel 3.2 Proses Pengambilan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
16	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	√	X	X	-
17	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	√	√	√	4
18	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	√	√	√	5
19	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	√	√	X	-
20	INDR	Indorama Synthetics Tbk	√	√	X	-
21	INDS	Indospring Tbk	√	√	√	6
22	JECC	Jembo Cable Company Tbk	√	√	X	-
23	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk	√	√	X	-
24	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	√	√	X	-
25	KRAH	Grand Kartech Tbk	√	√	X	-
26	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	√	√	X	-
27	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	√	√	√	7
28	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk	√	√	X	-
29	NIPS	Nipress Tbk	√	√	√	8
30	PBRX	Pan Brothers Tbk	√	√	√	9
31	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	√	√	X	-
32	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	√	√	√	10
33	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	√	√	√	11
34	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	√	√	X	-
35	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	√	√	X	-
36	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	√	√	√	12
37	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	√	√	√	13
38	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	√	√	√	14
39	STAR	Star Petrochem Tbk	√	√	X	-
40	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	√	√	√	15
41	TRIS	Trisula International Tbk	√	√	X	-
42	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	√	√	X	-
43	VOKS	Voksel Electric Tbk	√	√	X	-

Sumber: Hasil Olahan Sendiri (2018)

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *pooling data (cross-section pooled data)*. Yang merupakan jenis data yang nilainya diambil pada saat tertentu (*one shoot time*) dalam batasan yang sesuai dengan atribut pengukuran tertentu dan selama periode tertentu.

Sumber data yang diambil adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder yaitu data yang berasal dari pihak atau lembaga yang telah menggunakan atau mempublikasikannya (Chandrarin, 2017:122-124).

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu teknik yang dilakukan dengan mengumpulkan data-data tentang perusahaan yang menjadi sampel penelitian melalui data dasar yang ada di perpustakaan atau penerbit data atau lewat internet dengan mengakses situs-situs resmi perusahaan, kemudian dihitung sesuai dengan formula tertentu.

3.5. Operasional Variabel

Definisi variabel pada dasarnya adalah sama dengan pengertian variabel untuk disiplin ilmu dan bidang apa pun termasuk riset disiplin ilmu akuntansi. Variabel didefinisi sebagai sesuatu atau apapun yang mempunyai nilai dan dapat diukur, baik berwujud (*tangible*) maupun tidak berwujud (*intangibile*). Variabel

harus dapat didefinisikan dengan jelas baik secara konseptual maupun operasional, dengan kata lain, variabel harus dapat diukur (kalau sesuatu itu tidak dapat diukur maka tidak dapat disebut sebagai variabel) (Chandrarin, 2017:82).

Menurut hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain maka jenis-jenis variabel dapat dibagi menjadi dua yaitu variabel dependen dan variabel independen.

3.5.1. Variabel Dependen

Menurut (Chandrarin, 2017:83), variabel dependen merupakan variabel utama yang menjadi daya Tarik atau fokus peneliti. Variabel dependen dikenal juga sebagai variabel standar atau patokan (*criterion variable*) atau disebut juga dengan istilah variabel terikat.

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diwakili oleh *Price Book Value*.

3.5.1.1. Nilai Perusahaan

Menurut (Wiyono & Kusuma, 2017:81), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Artinya nilai sekarang yang mempengaruhi keputusan para investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut yang dicerminkan pada harga saham suatu perusahaan saat perusahaan tersebut dijual.

Harga pasar saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan. Harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya. Harga saham

yang tinggi membuat pasar percaya dengan kinerja perusahaan saat ini dan juga terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Hery, 2017:5-6).

Rumus yang digunakan pada Nilai Perusahaan adalah:

$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$	Rumus 3.1 <i>Price to Book Value</i>
---	---

3.5.2. Variabel Independen

Menurut (Chandrarini, 2017:83), variabel independen merupakan variabel yang diduga berpengaruh terhadap variabel dependen. Variabel independen ini dikenal juga sebagai variabel pemrediksi (*predictor variable*), atau disebut juga dengan istilah variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah struktur modal (X_1), kepemilikan manajerial (X_2), kepemilikan institusional (X_3) dan likuiditas (X_4).

3.5.2.1. Struktur Modal

Menurut (Sartono, 2016:484), *capital structure* (struktur modal) merupakan perimbangan pembiayaan perusahaan jangka panjang permanen yang dicerminkan oleh utang jangka panjang, saham preferen dan modal sendiri (modal sendiri terdiri dari modal saham; surplus modal dan laba ditahan). Artinya perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang terhadap modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, yang memasukkan unsur utang jangka pendek dan semua kewajiban lainnya.

Rumus yang digunakan pada struktur modal adalah:

$\frac{\text{Debt-to Equity Ratio}}{\text{Stockholders' Equity}} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$	Rumus 3.2 <i>Debt to Equity Ratio</i>
--	--

3.5.2.2. Kepemilikan Manajerial

Teori agensi biasanya disebut juga dengan masalah keagenan (*agency problems*). Masalah keagenan muncul dalam dua bentuk, yaitu antara pemilik perusahaan (*principals*) dengan pihak manajemen (*agent*), dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi. Artinya suatu masalah di mana terjadinya pertentangan antara tujuan yang dimiliki oleh kepentingan pihak manajer sendiri dengan pihak pemegang saham.

Potensi konflik agensi (*agency conflicts*) timbul ketika manajemen perusahaan yang memiliki saham perusahaan kurang dari 100%. Ketika manajemen perusahaan dikelola sendiri oleh pemilik (selanjutnya disebut Pemilik-Manajerial atau *Managerial Ownership*), maka manajemen akan berusaha sendiri secara maksimal untuk meningkatkan kekayaannya, itulah yang terjadi dan sangat rasional (Wiyono & Kusuma, 2017:22-23).

Menurut Bathala, Moon, Rao (1994), kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah persentasi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan (Bathala, Moon, Rao, 1994; Wahidawati, 2001) dalam (Hertina, Primiana, Efendi, & Febrian, 2017:7).

Rumus yang digunakan untuk kepemilikan manajerial adalah:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Rumus 3.3 Kepemilikan Manajerial

3.5.2.3. Kepemilikan Institusional

Pemegang saham dapat saja mengambil keputusan *reward and punishment* agar tidak terjadi penyimpangan yang dilakukan oleh manajer. Akan tetapi cara itu hanya efektif jika pemegang saham dapat mengamati setiap kegiatan manajer. Namun kenyataannya terdapat masalah *moral hazard* di mana manajer melakukan kegiatan untuk kepentingan pribadi manajer yang bersangkutan tanpa diketahui oleh pemegang saham. Oleh sebab itu, untuk mengurangi konflik kepentingan dan *moral hazard*, maka dibutuhkan biaya keagenan (*agency cost*).

Menurut Wahidawati (2001), kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga sebagai agen pemantauan disebabkan oleh besarnya investasi mereka di pasar modal (wahidawati, 2001; brailsford, oliver, dan puah, 2002) dalam (Hertina, Primiana, Efendi, & Febrian, 2017:7). Artinya kepemilikan institusional sangat penting bagi sebuah perusahaan karena bila adanya kepemilikan institusional yang ketat dapat menimbulkan tingkat biaya keagenan yang menurun dan meningkatkan nilai perusahaan.

Rumus untuk mencari kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham Institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Rumus 3.4 Kepemilikan Institusional

3.5.2.4. Likuiditas

Menurut Fred Weston, rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya saat perusahaan ditagih, maka mampu untuk

membayar utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2016:110).

Dari rasio likuiditas, pemilik perusahaan (selaku prinsipal) dapat menilai kemampuan manajemen (selaku agen) dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan yang akan segera jatuh tempo.

Rumus yang digunakan pada likuiditas adalah:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}} \quad \text{Rumus 3.5 Quick Ratio}$$

Tabel 3.3 Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Sumber	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	<u>Harga Per Saham</u> Nilai Buku Per Saham	(Sukamulja, 2017: 53)	Rasio
Struktur Modal (X ₁)	<u>Total Liabilities</u> <u>Stockholders' Equity</u>	(Fahmi, 2018: 187)	Rasio
Kepemilikan Manajerial (X ₂)	<u>Jumlah Saham Manajemen</u> Jumlah saham yang beredar	(Solikin et al., 2015: 729)	Rasio
Kepemilikan Institusional (X ₃)	<u>Jumlah saham institusi</u> Jumlah saham yang beredar	(Solikin et al., 2015: 729)	Rasio
Likuiditas (X ₄)	<u>Current Assets - Inventories</u> <u>Current Liabilities</u>	(Fahmi, 2017: 125)	Rasio

Sumber: Hasil Olahan Sendiri (2018)

3.6. Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah suatu metode yang digunakan untuk mengolah hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Teknik analisis yang

digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan alat analisis berupa regresi berganda.

3.6.1. Analisis Deskriptif

Menurut (Chandrarin, 2017:139), uji statistik deskriptif bertujuan untuk menguji dan menjelaskan karakteristik sampel dan diobservasi. Hasil uji statistik deskriptif biasanya berupa tabel yang setidaknya berisi nama variabel yang diobservasi, *mean*, deviasi standar (*standard deviation*), maksimum dan minimum, yang kemudian diikuti penjelasan berupa narasi yang menjelaskan interpretasi isi table tersebut.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Dengan menggunakan metode *Ordinal Least Square* (OSL) dalam menghitung persamaan regresi, maka dalam analisis regresi tersebut ada beberapa asumsi yang harus dipenuhi agar persamaan regresi tersebut valid untuk dilakukan dalam penelitian. Asumsi tersebut disebut juga dengan asumsi klasik.

3.6.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013:160). Dalam penelitian ini, uji normalitas yang digunakan berupa analisis grafik dengan menggunakan pendekatan *normal probability plot* dan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*.

Menurut (Ghozali, 2013:160-163), pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Sedangkan keputusan terhadap uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yaitu nilai Asym. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka dapat data pengujian berdistribusi normal. Apabila nilainya lebih kecil dari 0,05 maka data pengujian berdistribusi normal (Ghozali, 2013:60).

3.6.2.2. Uji Multikolinearitas

Menurut (Ghozali, 2013:105), uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinearitas berarti adanya hubungan erat diantara beberapa atau semua variabel independen pada model regresi.

Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Pengujian multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai $Tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.

3.6.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:139).

Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dapat diuji dengan melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-studentized.

Yang menjadi dasar analisis adalah:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis dengan grafik plots memiliki kelemahan yang cukup signifikan oleh karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil plotting. Semakin sedikit jumlah pengamatan semakin sulit menginterpretasikan hasil grafik plot. Oleh

sebab itu diperlukan uji statistic yang lebih dapat menjamin keakuratan hasil. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah uji *Park Gleyser*.

Untuk melakukan uji *Park Gleyser* dengan cara mengorelasikan nilai *absolute residual*-nya dengan masing-masing variabel independen. Apabila nilai probabilitas atau signifikansi variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5% (0,05), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2013:110). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Hipotesis yang akan diuji adalah :

H₀ : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

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

Tabel 3.4 Interpretasi pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, Positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : (Ghozali, 2013)

3.6.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linear berganda (*multiple regression*) berbeda dengan analisis regresi sederhana terutama pada jumlah variabel independen yang diformulasi dalam model statistik (Chandrarin, 2017:139). Model regresi linear berganda menyatakan suatu bentuk hubungan linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependennya.

Model regresi ini digunakan sebagai alat uji akan memberikan hasil yang baik jika dalam model tersebut data memiliki syarat/kriteria tertentu. Syarat-syarat tersebut adalah data yang digunakan terdapat tipe data berskala interval atau rasio, data memiliki distribusi normal, memenuhi uji asumsi klasik.

$$Y' = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Rumus 3.6 Regresi Linear Berganda

Keterangan:

Y' = Nilai perusahaan

α = Nilai konstanta

β = Nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas

X_1 = Struktur modal

X_2 = Kepemilikan manajerial

X_3 = Kepemilikan institusional

X_4 = Likuiditas

ε = *Error term*

3.6.4. Uji Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara yang diformulasikan oleh peneliti atas dasar teori, yang kebenarannya masih dibutuhkan adanya pembuktian secara

empiris (Chandrarin, 2017:110). Yang artinya bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat dugaan karena masih harus dibuktikan kebenarannya.

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda yang terdiri dari: Uji statistik t, uji statistik F dan uji koefisien determinasi (R^2), dengan menggunakan *software* pengolahan data SPSS versi 22.

3.6.4.1. Uji statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013:98). Uji signifikansi variabel (uji t) bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yang diformulasikan dalam model (Chandrarin, 2017:141).

Kriteria pengujiannya dengan menunjukkan besaran nilai t dan nilai signifikansi p. Kriteria yang menjadi dasar pengambilan keputusan adalah:

1. Jika hasil analisis menunjukkan nilai $p \leq 0,05$ maka pengaruh variabel independen terhadap satu variabel dependen adalah secara statistik signifikan pada level alfa sebesar 5%
2. jika hasil analisis menunjukkan nilai $p > 0,05$ maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya secara statistik tidak signifikan.

Rumusan Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : Variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

H_1 : Variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen

3.6.4.2. Uji statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013: 98). Kriteria pengujiannya dengan menunjukkan besaran nilai F dan nilai signifikansi p. Di mana nilai p (probabilitas) adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur tingkat terjadinya peluang atau suatu kejadian yang acak.

Kriteria yang menjadi dasar pengambilan keputusan adalah:

1. Jika hasil analisis menunjukkan nilai $p \leq 0,05$ maka model persamaan regresinya signifikan pada tingkat alfa sebesar 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang diformulasikan dalam persamaan regresi linear berganda sudah tepat
2. Jika hasil analisis menunjukkan nilai $p > 0,05$ maka model persamaan regresinya tidak signifikan pada tingkat alfa sebesar 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang diformulasikan dalam persamaan regresi linear berganda belum tepat.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dibuat hipotesis:

H₆: Variabel struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

3.6.4.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien

determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2013:97). Selain nilai R^2 , terdapat juga nilai *Adjusted R²* yang berguna untuk menilai koefisien determinasi jika model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki lebih dari dua variabel independen (Wibowo, 2012:137).

3.7. Lokasi dan Jadwal Penelitian

3.7.1. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah tempat dimana peneliti akan melakukan penelitian untuk memperoleh data-data yang diperlukan. Penelitian ini dilakukan di IDX (*Indonesia Stock Exchange*) yang beralamat di Komplek Mahkota Raya Blok A No. 11, Batam Centre.

3.7.2. Jadwal Penelitian

Tabel 3.5 Jadwal Penelitian

KEGIATAN PENELITIAN	SEP 2018				OKT 2018				NOV 2018				DES 2018				JAN 2019			
	MINGGU KE-				MINGGU KE-				MINGGU KE-				MINGGU KE-				MINGGU KE-			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Pengajuan Judul	■	■	■	■																
Pengumpulan Data					■	■	■	■	■	■	■	■								
Penulisan Laporan									■	■	■	■								
Penyelesaian Laporan													■	■	■	■				
Kesimpulan dan Saran																	■	■	■	■