

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN PUBLIK, UKURAN
PERUSAHAAN DAN SENSITIVITAS INDUSTRI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek
Indonesia Tahun 2017-2020)**

RINGKASAN SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana



Disusun Oleh:

ZERLINA ALIFIANI

1118 30337

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA

YOGYAKARTA

2022

TUGAS AKHIR

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN PUBLIK, UKURAN PERUSAHAAN DAN SENSITIVITAS INDUSTRI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

ZERLINA ALIFIANI

No Induk Mahasiswa: 111830337

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 20 Januari 2022 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi (S.Ak.)

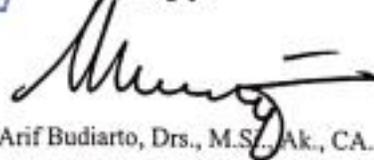
Susunan Tim Penguji:

Pembimbing



Cahyo Indraswono, SE., M.Sc., Ak., CA.

Penguji



M. Arif Budiarto, Drs., M.Sc., Ak., CA.

Yogyakarta, 20 Januari 2022
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua




Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji serta menganalisis secara empiris mengenai pengaruh struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan sensitivitas industri terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Pelaksanaan penelitian ini menggunakan sampel tiga puluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020. Data pada penelitian ini diperoleh dari situs resmi BEI. Berdasarkan teknik pemilihan sampel yakni metode *purposive sampling*.

Data penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik sehingga diolah dengan analisis regresi berganda. Alat uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS 25. Penelitian ini memperoleh bukti bahwa struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan serta variabel ukuran perusahaan dan sensitivitas industri berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan, sensitivitas industri, nilai perusahaan.

Abstrac. *This study aims to test and analyze empirically the effect of public ownership structure, firm size and industry sensitivity on firm value as measured using Tobin's Q. The implementation of this study used a sample of thirty manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017 - 2020. The data in this study were obtained from the IDX official website. Based on the sample selection technique, namely the purposive sampling method.*

This research data has met the classical assumption test so that it is processed by multiple regression analysis. The statistical test tool used in this study is SPSS 25. This study obtained evidence that the public ownership structure has a significant negative effect on firm value and that firm size and industry sensitivity variables have a significant positive effect on firm value.

Keywords: *public ownership structure, firm size, industry sensitivity, firm value.*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Era modern ini semakin banyak perusahaan yang berdiri setiap tahun, menunjukkan perkembangan dunia bisnis di Indonesia semakin meningkat. Perkembangan dunia bisnis berdampak pada meningkatnya dunia usaha di Indonesia. Dunia bisnis menjadi tantangan bagi perusahaan karena perusahaan dituntut mampu untuk bersaing secara sehat dengan pesaing global, dengan cara menciptakan inovasi dari para pesaing. Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi mempunyai tujuan yaitu bersaing untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Perusahaan menyejahterakan dan memakmurkan pemilik perusahaan, hal ini menjadi tujuan ke dua perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Tujuan ketiga sekaligus menjadi sasaran inti perusahaan *go public* guna menambah nilai perusahaan (Aminatus, 2015). Nilai perusahaan merupakan gambaran kondisi perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan, dengan melihat harga saham perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan, sehingga investor dapat melihat kinerja keuangan perusahaan dan gambaran status kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan dianggap mampu menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik, apabila perusahaan tersebut mempertahankan kinerja perusahaan.

Sumber dana merupakan hal penting bagi perusahaan yang telah *go public* baik untuk menjalankan kegiatan operasional maupun kegiatan pendanaan. Pasar modal merupakan tempat penawaran saham kepada publik yang nantinya hasil penjualan saham dapat menjadi salah satu sumber dana bagi perusahaan (Aminatus, 2015). Sehingga perusahaan harus menanggung risiko separuh kepemilikan perusahaan dimiliki oleh publik guna untuk mendapatkan sumber dana. Salah satu faktor yang dapat menyebabkan kenaikan nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan. Bagaimana kemampuan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan menciptakan peluang kebutuhan investasi kepada para pemangku kepentingan.

Perusahaan yang mampu membagikan *capital gain* dan dividen saham kepada pemangku kepentingan, memberikan sinyal positif bagi perusahaan tersebut, karena tidak semua perusahaan mampu membagikan *capital gain* dan dividen saham kepada pemangku kepentingan. Hal ini menjadi pertentangan antara kepentingan para pemangku kepentingan dengan pengelola perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menerangkan bahwa pertentangan keagenan yakni pertentangan antara pemilik perusahaan dengan para pemegang saham yang akan berimplikasi terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perlu adanya pengelolaan yang baik agar dapat mempersatukan keinginan para pemilik perusahaan dengan para pemegang saham. Keberadaan kepemilikan saham publik sangat berperan penting untuk memonitoring kinerja manajer supaya manajer dapat mengambil kebijakan tanpa merugikan para pemegang saham.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya memiliki tujuan yaitu menghasilkan keuntungan yang maksimal, hal itu juga dilakukan oleh industri manufaktur. Perusahaan manufaktur menyumbang devisa untuk negara Indonesia sebagai salah satu sumber dana yang paling utama dalam pembangunan dan pertumbuhan, karena industri manufaktur memiliki keuntungan yang cukup tinggi dari berbagai sektor industri lainnya.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang meneliti mengenai nilai perusahaan, namun ada beberapa penelitian yang menunjukkan adanya kesenjangan penelitian. Berikut faktor-faktor digunakan peneliti yang dapat memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan, dan sensitivitas industri. Aspek pertama yang menyebabkan nilai perusahaan yakni struktur kepemilikan publik. Struktur kepemilikan publik merupakan kepemilikan saham di luar perusahaan, hal ini sebagai salah satu pembeda antara perusahaan yang telah mencatatkan di bursa efek dengan perusahaan yang tidak mencatatkan di bursa efek. Perusahaan yang telah *go public* harus mempublikasikan laporan keuangannya agar informasi dalam laporan keuangan tersebut dapat diketahui oleh publik. Adanya informasi tersebut para pemegang saham eksternal dapat dijadikan acuan untuk mengambil keputusan investasi.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan baik pendanaan internal maupun eksternalnya dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar maka membutuhkan sumber dana besar. Perusahaan yang memiliki pendanaan yang baik didukung oleh akses masuk ke pasar modal, jika perusahaan tersebut semakin besar maka perusahaan tersebut semakin mudah untuk memiliki akses ke pasar modal.

Sensitivitas industri merupakan perusahaan terdiri dari berbagai macam karakteristik, salah satunya meliputi risiko usaha. Risiko usaha akan berdampak terhadap keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut. Tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan akan berdampak pada seberapa besar dividen yang akan dibagikan kepada para investor. Hal ini menunjukkan bahwa sensitivitas industri memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penulis tertarik meneliti mengenai nilai perusahaan karena topik ini menarik untuk diteliti. Topik ini sering menjadi bahan diskusi bagi pihak eksternal maupun internal dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan merupakan sudut pandang pihak eksternal mengenai harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Adanya penilaian publik terhadap perusahaan maka sudah menjadi kewajiban perusahaan untuk memberikan kontribusi baik untuk mencapai keuntungan maupun memakmurkan para pemegang saham. Namun, dengan adanya penilaian perusahaan dimata publik maka perusahaan dapat merencanakan kegiatan jangka pendek maupun

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

jangka panjang untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Selain itu, perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat untuk mempertahankan kinerja keuangannya.

Penelitian ini pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q, alat ukur ini belum digunakan pada penelitian yang dilakukan oleh (Purba, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan rasio *Price Book Value (PBV)*, yaitu rasio untuk mengukur kemampuan modal yang diperoleh perusahaan. Rasio Tobin's Q ini dapat memberikan informasi fundamental perusahaan yang lebih kompleks mengenai kinerja perusahaan dalam upaya mempertahankan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai rasio Tobin's lebih besar dari satu maka semakin besar pula nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian terhadap perusahaan juga semakin besar. Rasio Tobin's Q merupakan rasio yang tidak hanya fokus pada kemampuan modal perusahaan saja, tetapi juga melihat kemampuan perusahaan dalam menciptakan aset perusahaan, baik aset lancar maupun aset tetap.

Berdasarkan penjabaran latar belakang di atas dan dengan adanya kesenjangan hasil penelitian dari peneliti sebelumnya, untuk itu penulis akan melakukan penelitian dengan judul: "Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik, Ukuran Perusahaan dan Sensitivitas Industri Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Tahun 2017-2020)."

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah sensitivitas industri berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis serta menguji struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis serta menguji ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis serta menguji sensitivitas industri berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kontribusi Penelitian

Kontribusi Teoritis

Penelitian ini menganalisis mengenai struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan, sensitivitas industri terhadap nilai perusahaan. Kontribusi penelitian ini yaitu mengubah variabel kepemilikan manajerial serta kepemilikan institusional menjadi variabel ukuran perusahaan dan sensitivitas industri. Penelitian ini menggunakan periode penelitian dari tahun 2017-2020 serta pengambilan sampel perusahaan manufaktur di BEI. Peneliti memproksikan nilai perusahaan dengan rasio Tobin's Q namun pada penelitian sebelumnya menggunakan rasio PBV untuk memproksikan nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q mempunyai informasi yang lebih kompleks terhadap penilaian pasar terhadap perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menambahkan pengetahuan baru yaitu mengukur rasio nilai perusahaan dengan menggunakan rasio Tobin's Q yang lebih kompleks untuk membantu investor melihat prospek ke depan mengenai harga saham dan pengambilan keputusan investor dalam membeli saham perusahaan manufaktur di BEI.

Kontribusi Praktis

1. Bagi investor
Penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan bagi calon investor maupun investor untuk menanamkan modal sahamnya di perusahaan.
2. Bagi akademis
Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi bagi akademis mengenai variabel yang dapat memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan serta dapat memberikan kontribusi ilmu di pasar modal.
3. Bagi peneliti
Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan bagi penulis mengenai faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan serta dapat mengaplikasikan teori yang telah diperoleh selama kuliah.

TINJAUAN TEORI

Teori Keagenan

Teori keagenan menguraikan mengenai interaksi antara pihak pertama dengan pihak prinsipal, dimana pihak pertama mempunyai sumber daya akan menyerahkan sumber dayanya kepada pihak lain untuk mencapai tujuan principal (C.Jensen & H.Meckling, 1976). Pihak *principal* mempercayakan modalnya kepada pihak perusahaan apabila pihak perusahaan juga mampu memberikan timbal balik untuk kemakmuran principal. Adanya informasi akuntansi yang tidak seimbang antara yang dimiliki oleh pihak *principal* dengan pihak agen akan menimbulkan konflik keagenan, karena

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

pemilik perusahaan mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan meminimalkan biaya. Namun, pihak *principal* menginginkan keuntungan yang tinggi agar memperoleh dividen yang tinggi. Oleh karena itu, manajer dalam menjalankan kegiatan operasional dan pengambilan keputusan perlu adanya pengawasan dari pihak *principal* agar meminimalisir masalah keagenan (Sembiring & Trisnawati, 2019). Salah satu upaya pengendalian manajemen dalam meminimalisir masalah keagenan yaitu kepemilikan saham, karena kepemilikan saham akan memengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan saham mempunyai peranan penting terhadap keberlangsungan perusahaan karena kepemilikan saham mampu menetapkan kebijakan serta mengontrol perusahaan (Indraswono, 2016). Pengendalian manajemen yang efektif dalam mengontrol perusahaan dibuktikan dengan proporsi *outer investment* (Sairin, 2018). Manajer dalam pengambilan keputusan mengenai kegiatan operasionalnya, selain mementingkan kepentingan pemilik, juga melihat kepentingan peserta dan para pemegang saham. Hasil kebijakan yang baik akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Beriwisnu & Priyadi, 2017).

Teori Sinyal

Spence (1973) sinyal merupakan informasi akuntansi secara terbuka yang diberitahukan dari pemilik kepada investor. Teori sinyal merupakan informasi menggambarkan kondisi perusahaan untuk membantu para pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi. Manajer mempunyai peran yang sangat penting untuk memberikan informasi yang terbuka dan transparan kepada para pemegang saham, sehingga dari informasi tersebut investor mendapatkan sinyal mengenai harapan perusahaan di masa yang akan datang. Informasi akuntansi yang dipublikasi melalui pasar modal dapat digunakan oleh para pengguna pasar serta dapat dijadikan acuan pengambilan keputusan penanaman modal. Informasi yang didapat melalui laporan keuangan ada dua yaitu informasi sinyal positif yang menandakan bahwa perusahaan memiliki tingkat keuntungan tinggi, serta informasi sinyal negatif menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi tidak sehat. Perusahaan memberikan sinyal positif dapat menarik kepercayaan investor untuk menanamkan modal (Sembiring & Trisnawati, 2019). Upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meminimalisir adanya kesenjangan informasi. Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan semakin terbuka dan memberikan sinyal positif bagi investor, maka investor akan meminta harga saham yang tinggi (Salbiyanti, 2018).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sudut pandang pihak investor terhadap perusahaan mengenai harga saham, hal ini berlaku bagi perusahaan yang telah *go public*. Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama pada setiap perusahaan yang telah *go public*. Perusahaan memiliki nilai yang semakin bagus menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor. Upaya yang

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dilakukan oleh perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu mengutamakan kepentingan para pemangku kepemilikan pemegang saham. Munawar (2019) kinerja perusahaan yang baik dapat ditunjukkan dengan perkembangan pendapatan yang terus meningkat, perkembangan arus kas yang mengalami peningkatan serta dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, perlu adanya upaya pengelolaan kinerja keuangan secara efektif dan efisien untuk mencapai peningkatan pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan menjadi tolak ukur keberhasilan manajer dalam mengelola suatu perusahaan (Safitri et al., 2014).

Struktur Kepemilikan Publik

Lopez-Iturriaga dan Rodriguez-Sanz (2012) struktur kepemilikan merupakan hak kepemilikan perusahaan oleh para pemangku kepentingan perusahaan atau perbandingan saham yang dimiliki oleh pihak eksternal maupun pihak internal. Pihak eksternal atau masyarakat merupakan struktur kepemilikan publik bagi perusahaan. Struktur kepemilikan digambarkan seperti struktur piramida yang digunakan para pemangku kepentingan, sehingga perusahaan berupaya untuk memberikan *return* kepada para pemegang saham (Claessens et al., 2000). Namun, pihak eksternal tidak ikut tergabung dalam struktur organisasi perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) publik memiliki fungsi yang penting terhadap keberlangsungan kegiatan perusahaan. Perusahaan harus mampu menunjukkan keunggulan dimata publik, agar modal yang dimiliki oleh publik juga memiliki kekuatan besar. Pengungkapan publik membawa dampak terhadap penyajian informasi akuntansi. Perusahaan memiliki struktur kepemilikan publik yang besar serta pengungkapan publik yang tinggi, maka publik akan menuntut pihak perusahaan untuk menyajikan kinerja keuangan perusahaan secara akurat, lengkap dan tepat waktu.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai proporsi kecil atau besar sebuah perusahaan. Total aset, *log size*, nilai pasar saham merupakan cara mengklasifikasikan ukuran perusahaan (Indraswono, 2015). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat aset dan penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. *Financial statement* menunjukkan informasi kondisi keuangan perusahaan, namun kriteria perusahaan berukuran besar memiliki aktiva dan modal yang bagus dibandingkan dengan tingkat liabilitasnya (Sondakh, 2019). Perusahaan memiliki ukuran besar membutuhkan sumber dana besar untuk mempertahankan kegiatan operasi dan kinerja keuangannya. Ukuran perusahaan semakin besar maka semakin mudah pula untuk memperoleh sumber dana dari pihak eksternal maupun pihak internal.

Sensitivitas Industri

Perusahaan dalam melakukan kegiatan operasinya tidak lepas dari pengungkapan lingkungan sosialnya, oleh karena itu perusahaan memberikan timbal balik bagi lingkungan sosialnya. Pengungkapan sosial terhadap perusahaan tergantung karakteristik yang dimiliki oleh perusahaan, karena setiap perusahaan memiliki

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

karakteristik tersendiri yang menjadi ciri khas perusahaan. Perbedaan karakteristik perusahaan menimbulkan berbagai tipe industri (Beriwisnu & Priyadi, 2017). Risiko industri, ukuran perusahaan, sumber dana serta pengungkapan sosial menjadi faktor karakteristik antar perusahaan (Salbiyanti, 2018).



PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Perumusan Hipotesis

Hubungan Struktur Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan

Nama pemegang saham serta persentase struktur kepemilikan publik pada *annual report* yang telah diaudit pada akhir tahun buku telah diatur dalam surat edaran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 30/SEOJK.04/2016 mengenai bentuk dan isi laporan tahunan emiten atau perusahaan publik, sebagai berikut:

1. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham emiten atau perusahaan publik;
2. Komisaris dan direktur yang memiliki saham emiten atau perusahaan publik;
3. Kelompok pemegang saham masyarakat, yaitu kelompok pemegang saham yang masing-masing memiliki kurang dari 5% saham emiten atau perusahaan publik.

Struktur kepemilikan saham publik merupakan kepemilikan saham perusahaan minoritas, yang dimana para pemegang saham memiliki kewenangan kurang dari 5% perusahaan publik. Pemegang pengendali yang memiliki peran penting dalam perusahaan yakni pemangku perusahaan sebagai pemegang saham mayoritas. Hutcheson, T. dan Sharpe, (1998) pihak pemegang saham publik dirugikan akibat adanya ketertarikan keuntungan jangka pendek perusahaan oleh para pemangku saham mayoritas, akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini menimbulkan pertentangan keagenan yang disebabkan oleh perselisihan antara kepentingan pemilik saham mayoritas dengan saham minoritas. Pengendalian manajemen melakukan upaya mengurangi masalah pertentangan keagenan dengan cara kepemilikan saham. Kepemilikan saham publik mempunyai fungsi untuk pemantauan serta intervensi terhadap seorang manajer dalam pengambilan keputusan agar sesuai dengan kepentingan para pemangku saham minoritas. Fungsi kepemilikan publik terhambat karena kepemilikan publik hanya memiliki persentase kewenangan kurang dari 5%. Oleh sebab itu, pengelolaan perusahaan yang tidak baik cenderung akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Sairin, 2018).

H1: Struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Informasi akuntansi dapat dilihat melalui laporan keuangan. Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva dan pasiva, hal ini tercermin dari laporan keuangan. Ukuran perusahaan besar atau kecil dapat dilihat dari gambaran keseluruhan aktiva yang dimiliki, namun didukung dengan tingkat modal yang tinggi (Sondakh, 2019). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar modal yang ditanamkan oleh pihak eksternal serta semakin besar tingkat aset yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasinya membutuhkan dana cukup besar, apabila ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan tersebut semakin mudah memperoleh dana untuk keberlangsungan kegiatan operasinya (Munawar, 2019). Perusahaan memiliki dana yang cukup untuk kegiatan operasinya maka perusahaan akan lebih aktif untuk menciptakan keuntungan tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi akan berdampak pada tingkat pengembalian modal yang diperoleh investor. Pengembalian modal yang ditanamkan oleh investor semakin besar maka kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin besar, sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Nurwulandari et al., 2021).

H2: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Hubungan Sensitivitas Industri Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan terdiri dari berbagai macam sektor yang berbeda-beda, oleh karena itu setiap manajer perusahaan melaksanakan strategi khusus untuk mendapatkan keunggulan kompetitif. Adapun kekuatan yang digunakan setiap industri untuk memenangkan persaingan, yaitu pendatang potensial, pemasok, pembeli serta industri pesaing (Porter, 1980). Perusahaan yang mempunyai risiko bisnis tinggi dapat dilihat dari volatilitas yang rendah permintaan, produk perusahaan serta tingkat keuntungan tidak stabil. Perusahaan yang masuk kategori perusahaan *low industry*, cenderung memiliki risiko bisnis yang tinggi (Omowunmi, 2012).

Perusahaan yang masuk kategori *high industry* cenderung mengungkapkan informasi akuntansi yang akurat dan rinci kepada pihak eksternal. Perusahaan yang masuk ke dalam kategori *high industry* yaitu perusahaan yang memiliki citra baik di lingkungannya, sehingga perusahaan memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi (Beriwisnu & Priyadi, 2017). Kemampuan perusahaan akan berdampak peningkatan *return* yang diperoleh para pemegang saham. Tingkat kepercayaan investor berdampak pula terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penilaian baik terhadap perusahaan didukung dengan pengungkapan sensitivitas lingkungannya sehingga investor akan menilai baik perusahaan tersebut (Ikhwandarti et al., 2010).

H3: Sensitivitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sampel dan Data Penelitian

Populasi merupakan area perkumpulan objek penelitian dengan kriteria khusus yang telah ditentukan oleh peneliti, kemudian dapat dijadikan bahan untuk dianalisis dan disimpulkan. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang mempublikasi laporan di BEI tahun 2017-2020. Sampel merupakan teknik memilih sebagian anggota populasi yang dapat mengidentifikasi dari populasi tersebut. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik sampel yang menggunakan karakteristik untuk memilih anggota populasi sering disebut teknik *purposive sampling*. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan tahun 2017-2020;
2. Perusahaan manufaktur yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode pengamatan 2017-2020;
3. Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode pengamatan 2017-2020, karena perusahaan yang memiliki laba yang positif akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Oleh karena itu, perusahaan yang mengalami kerugian tidak diikutsertakan ke dalam sampel penelitian;
4. Perusahaan yang membagikan dividen selama empat tahun berturut-turut, yaitu tahun 2017-2020, karena perusahaan yang memiliki laba yang semakin tinggi, perusahaan cenderung membagikan dividen kepada internal maupun eksternal perusahaan, hal ini akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan disebut data sekunder. Penelitian ini telah dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini memperoleh data dari

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

laporan keuangan tahunan yang telah di publikasikan di BEI atau dapat diperoleh melalui www.idx.co.id.

Variabel independen (X)

Struktur Kepemilikan Publik

Perusahaan melakukan berbagai macam upaya untuk menarik perhatian publik untuk melakukan investasi, dengan cara menunjukkan prestasi perusahaan dalam mempertahankan kinerja. Perusahaan memiliki hak dan kewajiban untuk menyejahterakan para pemegang saham eksternal. Penelitian ini struktur kepemilikan publik sebagai variabel 1 (X_1). Struktur kepemilikan publik dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Publik}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Gambaran kemampuan keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dapat mencerminkan ukuran. Perusahaan yang telah mencapai tahap pendewasaan yaitu aset yang dimiliki oleh perusahaan semakin meningkat, hal ini ditandai dengan adanya perkembangan kas perusahaan yang menunjukkan arah positif serta memiliki harapan baik dalam jangka panjang. Perusahaan yang telah mencapai tahap pendewasaan ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang besar (Soge & Brata, 2020). Ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln. Total Aset}$$

Sensitivitas Industri

Sensitivitas industri merupakan sensitivitas terhadap pengungkapan lingkungan sosialnya. Semakin tinggi pengungkapan sosialnya maka semakin besar perusahaan tersebut. Penelitian ini sensitivitas industri sebagai variabel 3 (X_3). Sensitivitas industri dapat diukur menggunakan *variable dummy*. *Variable dummy* yaitu variabel dengan memberikan nilai 1 untuk objek yang memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Objek tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen maka akan diberikan nilai 0. Penilaian 1 untuk kategori perusahaan *high industry*, serta penilaian 0 untuk kategori perusahaan *low industry*. Hackston dan Milne (1996) mendefinisikan *high industry* yakni perusahaan yang mempunyai visibilitas konsumen serta mampu bersaing secara sehat. Kategori sektor perusahaan *high industry* terdiri dari pertambangan, makanan dan minuman, rokok, kimia, otomotif, mesin dan media komunikasi. Adapun kategori sektor perusahaan *low industry* terdiri dari perbankan, tekstil dan garment, peralatan rumah tangga serta konstruksi bangunan.

Variabel dependen (Y)

Nilai Perusahaan

Penilaian perusahaan merupakan sudut pandang pihak pemangku kepentingan mengenai harga saham. Penelitian ini menggunakan Tobin's Q guna mengukur nilai perusahaan. Tobin (1981) nilai perusahaan merupakan informasi nilai dari berbagai pasar saham yang memiliki taraf sama dengan biaya operasional. Tobin's Q salah satu alat yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan sebagai wujud nilai aset lancar serta nilai aset tetap. Rasio Tobin's Q dapat diukur menggunakan total nilai pasar yang dimiliki oleh perusahaan dengan membagi total aset yang

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dimiliki oleh perusahaan. Penelitian ini variabel nilai perusahaan (Y) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai Tobin's Q < 1 (*undervalued*) dapat mencerminkan bahwa semakin kecil nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan yang semakin besar. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen belum mampu mengelola aset perusahaan dengan maksimal. Nilai Tobin's Q > 1 (*overvalued*) dapat tercermin bahwa semakin besar nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen telah berhasil dalam pengelola aset perusahaan, dapat ditunjukkan dengan adanya peluang pertumbuhan tinggi yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai Tobin's Q = 1 (*average*) hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan memiliki nilai yang sama dengan nilai buku aset perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan stabil dalam pengelolaan aset.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Objek Penelitian

Peneliti menggunakan penelitian bersifat kuantitatif karena data yang diperoleh dalam penelitian ini bersumber dari *annual report* perusahaan manufaktur selama tahun pengamatan 2017-2020. Laporan keuangan tahunan yang digunakan yakni laporan keuangan yang telah diterbitkan di BEI atau dapat mengunjungi website resminya www.idx.co.id. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, oleh karena itu perlu adanya kriteria khusus guna memenuhi pemilihan sampel. Berlandaskan kriteria sampel yang telah ditentukan dari total populasi perusahaan manufaktur mulai tahun 2017-2020, dapat diperoleh 30 perusahaan sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti. Berikut data sampel yang dapat mewakili populasi:

Tabel Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan tahun 2017-2020.	171
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode pengamatan 2017-2020.	(15)
3	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode pengamatan 2017-2020.	(36)
4	Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama empat tahun berturut-turut, yaitu tahun 2017-2020.	(90)
	Total data sampel penelitian (30 x 4 tahun)	120

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Penelitian ini menggunakan *variable dummy* pada salah satu variabel independent yakni variabel sensitivitas industri. Variabel ini memiliki kriteria penilaian, antara lain: nilai 0 untuk kategori perusahaan *low industry* dan nilai 1 untuk kategori perusahaan *high industry*.

Tabel Kriteria Variabel Independen

Kriteria	Keterangan
0	Perusahaan <i>Low Industry</i>
1	Perusahaan <i>High Industry</i>

Statistika Deskriptif

Analisis statistika deskriptif pada penelitian ini guna untuk memahami mengenai deskriptif variabel-variabel data penelitian antara lain, KP, UP, SI dan NP pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2017-2020.

Tabel Hasil Olah Data Statistika Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
KP	0.29	51.13	24.7244	14.82232
UP	26.44	32.73	29.3771	1.61229
SI	0.00	1.00	0.8667	0.34136
NP	1.87	2.03	1.9609	0.03655
Valid N (listwise)	120			

Sumber: Output data yang telah diuji SPSS V.25

Berdasarkan analisis data di atas dapat diketahui dari kolom N bahwa informasi mengenai data sampel yang digunakan oleh peneliti berjumlah 120 data. Variabel Struktur Kepemilikan Publik (KP) dari 30 perusahaan yang digunakan menunjukkan bahwa memiliki nilai terendah (nilai minimum) sebesar 0.29 dari perusahaan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) pada tahun 2019-2020, nilai tertinggi (nilai maksimum) sebesar 51.13 dari perusahaan PT Intan Wijaya Internasional Tbk (INCI) pada tahun 2017, nilai rata-rata sebesar 24.73 serta nilai standar deviasi 14.82. Berdasarkan nilai *mean* variabel KP bergerak menuju nilai minimum. Data sampel peneliti mempunyai sifat homogen, hal ini dapat ditunjukkan dari $14.82 < 24.72$. Oleh karena itu, variabel struktur kepemilikan publik mempunyai variasi data rendah.

Variabel Ukuran Perusahaan (UP) secara menyeluruh berdasarkan 30 perusahaan dengan tahun pengamatan selama empat tahun, mempunyai nilai minimum 26.44 pada perusahaan PT Intan Wijaya Internasional Tbk (INCI) tahun 2017, nilai maksimum 32.73 pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2020, nilai *mean* 29.38 serta nilai standar deviasi 1.61. Berdasarkan nilai *mean* variabel UP bergerak menuju nilai terendah. Pola data sampel pada penelitian ini bersifat homogen karena nilai standar deviasi $<$ nilai *mean*, hal ini menyebabkan variabel UP memiliki variasi data rendah.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel dependen yakni Nilai Perusahaan (NP) dari 120 data sampel memiliki nilai terendah sebesar 1.87 diperoleh perusahaan PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) pada tahun 2019-2020 serta PT Intan Wijaya Internasional Tbk (INCI) tahun 2017, nilai tertinggi sebesar 2.03 diperoleh perusahaan PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2017-2018, nilai *mean* 1.96 serta nilai standar deviasi 0.04. Berdasarkan pengujian statistika deskriptif dapat diketahui bahwa nilai perusahaan bersifat mengumpul karena nilai standar deviasi $<$ nilai *mean*, hal ini menyebabkan nilai perusahaan memiliki variasi data rendah.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan guna untuk menguji data residual apakah berdistribusi normal atau tidak normal. *Kolmogorov-Smirnov Test* merupakan alat yang digunakan untuk pengujian normalitas. Data peneliti dapat dikatakan berdistribusi normal apabila telah memenuhi kriteria tingkat signifikansi > 0.05 , jika tingkat *asym sig* lebih rendah dari nilai signifikansi 0.05 data tidak berdistribusi normal.

Tabel Hasil Olah Data Uji Normalitas

Total Data Sampel	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
120	0.64	0.200

Sumber: Output data yang telah di uji SPSS V.25

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa *output* uji data residual dapat diterangkan melalui nilai *Kolmogorov-Smirnov* 0.64 dan nilai *Asymp. Sig.* 0.200. Pengujian data residual penelitian ini memenuhi kriteria nilai *asym sig* 0.200 $>$ nilai signifikansi 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan oleh peneliti telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dilaksanakan guna untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independent dalam model persamaan regresi. Model persamaan regresi yang terbebas dari masalah multikolinieritas dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut baik. Pengujian multikolinieritas dapat ditentukan dari nilai *tolerance* serta VIF. Data yang terbebas dari masalah multikolinieritas apabila nilai *tolerance* ≥ 0.10 serta memiliki nilai VIF ≤ 10.00 .

Tabel Hasil Olah Data Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
KP	0.949	1.053	Terbebas dari masalah multikolinieritas
UP	0.717	1.395	Terbebas dari masalah multikolinieritas
SI	0.724	1.381	Terbebas dari masalah multikolinieritas

Sumber: Output data yang telah diuji SPSS V.25

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan serta sensitivitas industri memiliki nilai *tolerance* ≥ 0.1 serta nilai VIF ≤ 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa di dalam model persamaan regresi penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas berfungsi untuk mengetahui ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Heterokedastisitas diuji menggunakan uji park. Data penelitian dikatakan lolos uji heterokedastisitas, apabila telah memenuhi kriteria nilai signifikansi > 0.05 .

Tabel Hasil Olah Data Uji Heterokedastisitas Park

Variabel	T	Signifikansi	Kesimpulan
KP	-0.232	0.817	Terbebas dari masalah heterokedastisitas
UP	-0.018	0.867	Terbebas dari masalah heterokedastisitas
SI	-0.112	0.303	Terbebas dari masalah heterokedastisitas

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Sumber: Output data yang telah diuji SPSS V.25

Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa ketiga variabel memiliki nilai signifikansi > 0.05 . Berdasarkan kriteria yang digunakan bahwa penelitian telah memenuhi kriteria tersebut, sehingga dapat disimpulkan data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi mempunyai tujuan guna mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yakni terjadi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lainnya pada model regresi. Alat uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson (DW)*.

Tabel Hasil Olah Data Uji Autokorelasi

Total Data Sampel	DL	Durbin Watson	DU
120	1.6513	1.924	1.7536

Sumber: Output data yang telah di uji SPSS V.25

Hasil uji autokorelasi yang diperoleh sebesar 1.924. Berdasarkan pada tabel statistika DW, data yang peneliti uji untuk k: 3 serta n: 120 yakni nilai dU 1.6513 serta nilai dL 1.7536. Hasil perhitungan yang didapat yaitu $dU < DW < (4-dU)$ atau $1.7536 < 1.924 < 2.2464$. sehingga dapat disimpulkan berdasarkan hasil perhitungan tersebut bahwa penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda dan Uji Parsial (Uji t)

Analisis regresi linier berganda dilaksanakan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan, sensitivitas industri terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pengujian t berfungsi untuk melihat bagaimana variabel terikat dipengaruhi oleh variabel bebas, dengan melihat nilai signifikansinya. Berikut hasil pengolahan data:

Tabel Persamaan Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficien		Standardised Coefficients	T	Sig.
	B	Standar error	Beta		
(Constant)	1.651	0.044		37.168	0.000
KP	-0.001	0.000	-0.265	-4.230	0.000
UP	0.010	0.002	0.436	6.052	0.000
SI	0.041	0.008	0.387	5.392	0.000

Variabel Terikat: Nilai Perusahaan

Sumber: Output data yang telah di uji SPSS V.25

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan tabel di atas dapat diperoleh perumusan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 1.651 - 0.001KP + 0.010UP + 0.041SI$$

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai *constant* pada persamaan di atas yakni 1.651 menyimpulkan bahwa variabel nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1.651 satuan, jika variabel struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan serta sensitivitas industri bernilai 0.
2. Nilai koefisien struktur kepemilikan publik (KP) sebesar -0.001 artinya variabel nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 1.651 satuan, apabila variabel struktur kepemilikan publik mengalami kenaikan satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. Variabel struktur kepemilikan publik dengan nilai t-hitung $>$ t-tabel yakni $-4.230 > -1.98063$ serta tingkat nilai signifikansi sebesar $0.00 < 0.05$, dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Oleh karena itu, variabel struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif signifikan.
3. Nilai koefisien ukuran perusahaan (UP) sebesar 0.010 artinya variabel nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1.651 satuan, apabila variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. Variabel ukuran perusahaan dengan nilai t-hitung $>$ t-tabel yakni $6.052 > 1.98063$ serta tingkat nilai signifikansi sebesar $0.00 < 0.05$, dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Oleh karena itu, variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan.
4. Nilai koefisien sensitivitas industri (SI) sebesar 0.041 artinya variabel nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1.651 satuan, apabila variabel sensitivitas industri mengalami kenaikan satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. Variabel sensitivitas industri dengan nilai t-hitung $>$ t-tabel yakni $5.392 > 1.98063$ serta tingkat signifikansi sebesar $0.00 < 0.05$, dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Oleh karena itu, variabel sensitivitas industri berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian signifikansi simultan dilaksanakan guna melihat apakah variabel terikat dapat dipengaruhi secara simultan oleh variabel bebas. Kriteria pengambilan keputusan uji simultan yakni apabila nilai F-hitung $>$ F-tabel serta memiliki nilai signifikansi $<$ 0,05 artinya dalam persamaan model memiliki pengaruh secara simultan.

Tabel 4. 1 Hasil Olah Data Uji Simulan (Uji F)

Uji Statistik F	Total Sampel	F	Sig
Regresi	120	50.710	0.000

Sumber: Output data yang telah di uji SPSS V.25

Berdasarkan hasil uji ANOVA di atas dapat ditunjukkan bahwa hasil nilai F-hitung $>$ F-tabel ($50.710 > 2.68$) serta memiliki nilai signifikansi $0.000 < 0.05$, artinya model persamaan regresi berpengaruh signifikan secara simultan dengan tingkat α signifikansi hingga 5%. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_a diterima artinya variabel nilai perusahaan dipengaruhi secara simultan oleh variabel struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan serta sensitivitas industri.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian R^2 dilaksanakan guna mengetahui bagaimana dalam model regresi variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel bebas, sehingga dapat dilihat seberapa besar kontribusi yang diberikan oleh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 4. 2 Hasil Olah Data Uji Koefisien Determinasi

Total Data Sampel	R	R Square	Adjust R Square
120	0.753	0.567	0.556

Sumber: Output data yang telah di uji SPSS V.25

Hasil pengujian *R Square* sebesar 0.567 artinya variabel struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan serta sensitivitas industri mampu memengaruhi variabel nilai perusahaan sebesar 56,7%. Namun, peluang variabel lain yang tidak diikuti sertakan dalam model persamaan regresi dalam memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan sebesar 43,3%.

Pembahasan

Tabel Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Keputusan
H ₁ : Struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Terdukung
H ₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Terdukung
H ₃ : Sensitivitas industri berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Terdukung

Struktur Kepemilikan Publik Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang pertama telah membuktikan secara empiris serta teoritis bahwa struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial yang menunjukkan nilai signifikansi struktur kepemilikan publik sebesar $0.00 < 0.05$ dengan nilai t-hitung sebesar -4.230, artinya besar kecilnya proporsi kepemilikan publik dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dalam mencapai tujuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan diperlukan adanya kinerja. Salah satu faktor yang berimplikasi terhadap kinerja perusahaan yakni struktur kepemilikan, apabila struktur kepemilikan tidak dikontrol dengan baik akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Tujuan investor para pemegang saham publik hanya memfokuskan pada investasi jangka pendek, sehingga mengesampingkan nilai perusahaan.

Merujuk pada *agency theory* bahwa kepemilikan saham dapat mengatasi terjadinya konflik agensi yakni pertentangan antara kepentingan agen dengan kepentingan *principal*. Kepemilikan saham publik meskipun mempunyai kewenangan saham minoritas perusahaan karena kepemilikannya sebesar 5%, mempunyai peran penting dalam perusahaan. Kepemilikan publik memiliki peran untuk memonitor jalannya manajer dalam mengambil kebijakan. Oleh sebab itu, kepemilikan saham mempunyai peran yang penting dalam mengontrol serta penentu keputusan perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Penelitian yang dilakukan penulis didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilmaniyah (2018), Sairin (2018) dan Purba (2021) telah membuktikan bahwa struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh publik semakin besar proporsinya maka cenderung akan menurunkan nilai perusahaan, karena akan berdampak pada ketidakstabilan pengelolaan pemegang saham. Manajer dalam mengambil keputusan sering kali terjadi pertentangan antara para pemangku kepentingan manajer (perusahaan) dengan pemegang saham publik, dikarenakan nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan publik memiliki keterkaitan non-monotonik. Hal ini disebabkan para pemegang saham publik tidak dapat melakukan pemantauan serta intervensi terhadap kinerja manajer karena proporsi kepemilikan pemegang saham publik hanya 5%.

Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang kedua telah membuktikan secara empiris serta teoritis bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial yang menunjukkan nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar $0.00 < 0.05$ dengan nilai t-hitung sebesar 6.052, artinya besar kecilnya ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat mencerminkan besar atau kecilnya perusahaan, namun ukuran perusahaan juga dapat dilihat melalui modal yang dimiliki oleh perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mendapatkan modal baik dari internal maupun eksternal perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Apabila perusahaan memiliki ukuran yang besar, semakin mudah perusahaan dalam memperoleh dana dari investor. Hasil perolehan dana tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk keberlangsungan kegiatan operasional.

Perusahaan memiliki sumber dana utang salah satunya berasal dari sumber dana yang diberikan oleh pihak eksternal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula dana utang bagi perusahaan. Perusahaan yang baik apabila perusahaan yang memiliki dana utang tinggi, diikuti dengan tingkat pengembalian aset tinggi. Hal ini dapat ditunjukkan dengan aset yang dijadikan penjamin utang yang dimiliki oleh perusahaan untuk dapat memperoleh dana dapat teratasi dengan tingkat penerimaan pengembalian aset. Perusahaan yang mempunyai solvabilitas baik apabila utang yang dimiliki perusahaan dapat dikendalikan secara optimal oleh perusahaan, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor. Bagi *stakeholder* perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang semakin tinggi apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang semakin rendah. Semakin rendah solvabilitas, semakin tinggi tingkat pengembalian yang dimiliki oleh *stakeholder* dalam bentuk dividen karena perusahaan telah mampu membayar kewajibannya.

Penilaian ukuran perusahaan tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan rumus Tobin's Q yang digunakan oleh peneliti untuk mengukur nilai perusahaan karena mampu mencerminkan nilai aset perusahaan secara komprehensif. Semakin tinggi rasio Tobin's Q atau memiliki nilai >1 maka peluang perusahaan untuk menghasilkan pengembalian kepada pemilik pemegang saham semakin besar daripada biaya aktiva yang dikeluarkan untuk dijadikan penjamin utang perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai rasio Tobin's Q > 1 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menaruh ekspektasi tinggi serta menunjukkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai pasar.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan dana serta mengelola

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dana dari investor dengan baik. Hal ini mendapatkan perhatian bagi investor ataupun para pengguna informasi keuangan lainnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* bahwa keputusan investasi mempunyai sinyal positif bagi para *stakeholder*. Penelitian yang dilakukan oleh penulis didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019), Akyunina (2021) dan Soge & Brata (2020) yang telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sensitivitas Industri Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang ketiga telah membuktikan secara empiris serta teoritis bahwa sensitivitas industri berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial yang menunjukkan nilai signifikansi sensitivitas industri sebesar $0.00 < 0.05$ dengan nilai t-hitung sebesar 5.392, artinya tinggi rendahnya sensitivitas industri dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki strategi khusus dengan cara meminimalisir risiko bisnis maka perusahaan tersebut cenderung mempunyai keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang mempunyai pengungkapan sensitivitas industri yang baik di lingkungannya dikategorikan ke dalam perusahaan *high industry*, sehingga dapat memperoleh tingkat laba yang tinggi. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan berdampak pada tingkat kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan, sehingga akan berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini merujuk pada *signaling theory* bahwa perusahaan *high industry* memberikan sinyal positif kepada keputusan pihak *stakeholder* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan penulis didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadjrih (2011), Omowunmi (2012) dan Simanulang (2018) menunjukkan hasil penelitian sensitivitas industri berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pengujian penelitian maka dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin meningkat maka struktur kepemilikan publik cenderung menurun. Hal ini disebabkan karena selain perusahaan harus melaporkan laporan keuangan secara tepat waktu kepada pihak luar, kepemilikan publik juga mengabaikan hal-hal secara material yang akan berdampak pada reaksi pasar secara negatif serta perbedaan kepentingan yakni kepemilikan publik mengabaikan nilai perusahaan karena hanya berorientasi pada investasi jangka pendek. Oleh karena itu, tidak dapat mencapai keputusan serta tidak dapat memenuhi harapan pasar yang bermanfaat bagi perusahaan serta mampu meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat berimplikasi terhadap persentase kepemilikan saham publik. Hasil riset ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilmaniyah (2018), Sairin (2018) dan Purba (2021) telah membuktikan bahwa struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan semakin besar maka nilai perusahaan cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena besar atau kecilnya perusahaan dapat memengaruhi oleh sumber dana yang diperoleh suatu perusahaan. Apabila semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal maupun eksternal yang akan memengaruhi tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar cenderung memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan membutuhkan sumber dana yang besar pula. Sumber dana yang diberikan oleh investor kepada perusahaan akan memberikan penilaian reaksi pasar

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

secara positif. Ukuran perusahaan yang semakin besar memiliki nilai Tobin's $Q > 1$. Perusahaan yang memiliki nilai rasio Tobin's $Q > 1$ menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menaruh ekspektasi tinggi serta menunjukkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai pasar. Besar kecilnya ukuran perusahaan berhubungan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh penulis didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019), Akyunina (2021) dan Soge & Brata (2020) yang telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sensitivitas industri berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula sensitivitas industri. Industri memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kinerja industri dapat dilihat melalui laporan keuangannya sehingga akan memengaruhi perkembangan pasar modal. Pasar modal berkembang dan aktif, kinerja pasar akan memberikan nilai yang baik. Bahwa secara tidak langsung sensitivitas lingkungan atau pengungkapan lingkungan dapat memengaruhi pelaporan kondisi lingkungan perusahaan kepada *stakeholder*, sehingga *stakeholder* memperoleh informasi guna mengambil keputusan apakah dapat menanamkan modal sahamnya di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang menanamkan modal saham di suatu perusahaan maka semakin meningkat harga saham perusahaan, akan meningkatkan nilai perusahaan. Tinggi rendahnya sensitivitas lingkungan industri perusahaan berdampak pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil riset ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fadjrih (2011), Omowunmi (2012) dan Simanulang (2018) telah membuktikan bahwa hasil penelitian sensitivitas industri berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Karena keterbatasan waktu, penelitian ini dalam proses pengolahan data masih secara manual dengan cara mengamati laporan keuangan, sehingga terdapat peluang kesalahan seperti salah dalam melakukan pengamatan atau memasukan data laporan keuangan.
2. Adanya keterbatasan waktu dalam mengerjakan penelitian, penelitian ini hanya menggunakan tiga rasio yakni struktur kepemilikan publik, ukuran perusahaan serta sensitivitas industri.

Saran

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, maka disarankan sebagai berikut:

1. Penelitian berikutnya dapat menggunakan pusat data dalam proses pengolahan data untuk mendapatkan hasil yang akurat, misalnya osiris.
2. Peneliti selanjutnya hendaknya menambah rasio lain seperti profitabilitas untuk mendapatkan hasil serta analisis yang berbeda dengan peneliti karena menggunakan indikator yang berbeda.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

- Akyunina, K. (2021). Pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan inovasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akutansi*, 53(9), 1689–1699.
- Aminatus, W. (2015). *Pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan*. 4(10), 1–17.
- Beriwisnu, T. C., & Priyadi, M. P. (2017). *Pengaruh pertumbuhan ekonomi, industri dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan*. 6.
- C.Jensen, M., & H.Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000). The separation of ownership and control in east asian corporations. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 58, Issues 1–2). [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(00\)00067-2](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(00)00067-2)
- Fadjrih, N. (2011). Reaksi pasar atas variabel makro dan profitabilitas: kajian perusahaan di bursa efek indonesia terkategori devensife dan cyclical industry. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 15(2). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2011.v15.i2.2294>
- Hackston, D., & Milne, M. J. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9, 77–108.
- Hutcheson, T., & Sharpe, I. G. (1998). Ownership structure and building society efficiency. *Australian Journal of Management*, 23(2), 151–168.
- Ikhwandarti, F., Pratolo, S., & Suryanto, R. (2010). Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan informasi sosial sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 11(1), 1–15.
- Ilmaniyah, R. (2018). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Prestasi*, 7(1), 11–24.
- Indraswono, C. (2015). Pengaruh struktur kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan legal origin terhadap manajemen laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, XIII(26), 145–173.
- Indraswono, C. (2016). Pengaruh struktur kepemilikan perusahaan cross listed terhadap discretionary accruals manajemen laba model jones modifikasi. *Modus*, 28(1), 1–17.
- Lopez-Iturriaga, F. J., & Rodriguez-Sanz, J. A. (2012). Ownership structure, financial decisions, and institutional setting: an international analysis through simultaneous equations. *Economics Research International*, 2012, 1–12. <https://doi.org/10.1155/2012/465265>
- Munawar, A. (2019). The effect of dividend policy, profitability, liquidity and firm size on firm value in manufacturing companies of food and beverage subsectors. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 8(10), 244–252.
- Nurwulandari, A., Wibowo, Y., & Hasanudin. (2021). Effect of liquidity, profitability, firm size on firm value with capital structure as intervening variable. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2),

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

257–271.

- Omowunmi, F. (2012). The effect of the industrial sector on firms' performance in a multi-cultural economy. *International Journal of Economics, Finance and Management*, 1(1), 26–32.
- Porter, M. E. (1980). *Corporate strategy*. New York.
- Purba, I. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2018. *JRAK*, 7(1), 18–29.
- Safitri, O. N., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). The influence of capital structure and profitability on firm value (A study in retail companies listed in indonesia stock exchange 2010-2013 period). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 13(2), 1–19. administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- Sairin. (2018). Analisis pengaruh kepemilikan publik, kepemilikan asing dan leverage terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bei). *Jurnal Madani*, 1(2), 325–340.
- Salbiyanti, K. (2018). Pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, tipe perusahaan, inflasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 173–184. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Simanulang, S. M. M. (2018). *Pengaruh ukuran perusahaan dan tipe industri terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan emisi karbon sebagai variabel variabel intervening (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di carbon disclosure project nordic tahun 2015)*.
- Soge, M. S. N., & Brata, I. O. D. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 6(2), 130–138.
- Sondakh, R. (2019). The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in indonesia stock exchange 2015-2018 period. *Accountability*, 8(2), 91. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal OfEconomics*, 87(4), 419. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Tobin, J. (1981). Portfolio theory. *Science*, 214, 974.