

## **ANALISIS YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN** (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020)

**Mohklas<sup>1</sup>,**

**Sinta Dea Nurcahyati<sup>2</sup>**

Akuntansi, STIE Pelita Nusantara<sup>1,2</sup>

email: Mohklas1970@gmail.com<sup>1</sup>, Sintadeanurcahyati106@gmail.com<sup>2</sup>

### **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of Leverage, Return On Assets (ROA), and Institutional Ownership on Firm Value. Multiple linear regression data analysis methods, and hypothesis testing. The population in this study is companies whose shares remain incorporated in the LQ-45 index and must always be actively traded every day during the 2017-2020 period. The sample in this study used purposive sampling method, in order to obtain a sample of 112 companies. Research result; Partially Leverage and Institutional Ownership have no significant effect on firm value, while Return on Assets (ROA) has a significant effect on firm value.*

*Keywords: Leverage, Return On Asset (ROA), Institutional Ownership, Value Company .*

### **PENDAHULUAN**

Nilai Perusahaan artinya persepsi pemberi modal terhadap taraf keberhasilan perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membentuk nilai perusahaan tinggi dan menaikkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan masa sekarang, namun juga di masa depan. Sangat penting untuk mengembangkan nilai perusahaan, karena berbagai nilai perusahaan berarti berbagai tujuan perusahaan. kebalikannya memaksimalkan nilai perusahaan akan identik dengan memaksimalkan untung pada pengertian ekonomi (ekonomik keuntungan).

Tujuan utama berdirinya suatu perusahaan ialah untuk meningkatkan nilai perusahaan lewat peningkatan kesejahteraan para pemegang saham (Gwenda, 2013). Nilai perusahaan bisa diukur dalam berbagai sudut, salah satunya harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi dari pemberi modal terhadap tingkat kesuksesan suatu perusahaan ketika mengelola sumber daya yang ada pada akhir tahun berjalan yang tampak dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan pemegang saham sehingga situasi seperti ini akan diminati oleh para pemberi modal. Nilai perusahaan bisa dicapai secara maksimum jika pemegang saham menyerahkan persoalan pengelolaan perusahaan terhadap orang yang lebih ahli di bidangnya.

Nilai perusahaan mampu diukur melewati beberapa rasio, salah satunya adalah Tobin's Q. Perhitungan rasio Tobin's Q dievaluasi mampu menyampaikan isu yang paling baik, karena rasio ini mampu menunjukkan beragam kejadian dalam pengelolaan perusahaan (Sukamulja, 2004). Sesuai Sukamulja (2004), Rasio Tobin's Q memasukkan seluruh unsur hutang serta modal saham

perusahaan, tidak hanya saham biasa serta ekuitas perusahaan namun juga seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Hasil penelitian terdahulu terkait dengan variabel Leverage, ROA dan Kepemilikan Institusional dalam mempengaruhi nilai perusahaan menunjukkan tidak konsisten. Riny (2018) dalam penelitiannya, menghasilkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Suroto (2018) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.

Anwar Harsono (2018) pada penelitiannya menemukan bahwa Kepemilikan Institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Tubagus (2020), dalam penelitiannya Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sondakh, Saerang, Samadi (2019), dalam penelitiannya Pengaruh Struktur kapital (ROA, ROE dan DER) terhadap Nilai Perusahaan (Pbv) di Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, menemukan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) serta Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan Linawaty dan Ekadjaja (2017), pada penelitiannya Analisis Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial serta Arus Kas Bebas sebagai Pemoderasi, menemukan bahwa Variabel Leverage mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Di Tahun 2018 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. mengalami penurunan saham, sebab pertumbuhan ekonomi domestik yang masih belum bisa tumbuh lebih cepat, akhirnya berdampak di kinerja sebagian besar perusahaan, termasuk yang terdapat pada sektor barang konsumsi. Salah satu perusahaan tercatat di Bursa efek Indonesia yang tentunya akan terdampak dari perlambatan serta kemampuan daya beli masyarakat adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF). Kinerja emiten grup Salim ini pada kuartal pertama tahun 2018 terlihat melambat dibandingkan kinerja tahun-tahun sebelumnya ([www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)).

Kinerja pendapatan konsolidasi Indofood di kuartal pertama 2018 tercatat turun 1,1 persen menjadi Rp 17,6 triliun secara year on year (YoY) dari Rp 17,8 triliun pada periode yang sama tahun 2017. Sementara itu, kinerja laba bersih perusahaan juga mengalami perlambatan dengan hanya tumbuh 1,1 persen YoY menjadi Rp 1,19 triliun di periode yang sama tahun 2017.

Sebagai info, Indofood memiliki aneka macam grup usaha seperti produk konsumen bermerek melalui anak usahanya Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang berkontribusi sebanyak 54 persen, divisi Bogasari berkontribusi 22 persen, divisi Agribisnis melalui anak usahanya PP London Sumatera Indonesia Tbk. (LSIP) berkontribusi 15 persen, serta divisi distribusi berkontribusi 9 persen, terhadap total penjualan bersih konsolidasian. Perlambatan ini pula terefleksi pada kinerja saham INDF pada Bursa Efek Indonesia yang juga mengalami penurunan sebesar 9,2 persen secara year to date. di awal tahun 2018, saham INDF ditutup seharga Rp 7.550 per lembar saham serta pada perdagangan tahun lalu (30 April 2018), saham ini dibuka seharga Rp 6.850 per lembar saham.

## TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Leverage*

*Leverage* merupakan rasio untuk mengevaluasi sejauh mana aktiva perusahaan didanai dengan kewajiban. *Leverage* dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan buat membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek juga jangka panjang. Perusahaan dikatakan solvabel jika total aktivasnya lebih besar dari kewajibannya. *Static trade off theory* mengemukakan *trade off* antara *cost of debt* dan *benefit of debt*. *Static trade off* berasumsi bahwa perusahaan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak saat kewajiban semakin tinggi serta meningkatnya *agency cost* di sisi lain buat penyediaan informasi pada pihak-pihak yang berkepentingan sebab turunnya kredibilitas perusahaan.

Menurut (Jeleel & Olayiwola, 2017) *leverage* merupakan sebagai total asset yang dibiayai oleh hutang agar dapat meningkatkan kembali laba para pemegang saham, baik hutang jangka panjang, juga jangka pendek. *Leverage* menjadi penaksir resiko dari perusahaan, kian tinggi leverage, kian tinggi resiko investasi yang mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.

*Leverage* (struktur utang) merupakan rasio yang mendeskripsikan banyaknya hutang yang dipunyai suatu perusahaan buat mendanai aktivitas operasionalnya. Adanya beban bunga yang wajib dibayar oleh perusahaan diakibatkan oleh bertambahnya total hutang. Bagian-bagian beban bunga akan mengurangi laba sebelum kena pajak yang wajib dibayar perusahaan akan menjadi berkurang (Adelina, 2012).

### **Return On Asset (ROA)**

*Return On Assets* (ROA) merupakan suatu pendekatan yang mampu menunjukkan profitabilitas di perusahaan. Banyaknya laba yang didapat perusahaan dengan memanfaatkan total asset yang dimilikinya mampu dijelaskan dari pendekatan ROA. Menurut (Husnan & Pudjiastuti, 2012) ROA menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

ROA (*Return On Asset*) digunakan untuk menilai seberapa banyak jumlah laba bersih yang akan diwujudkan dari tiap rupiah dana yang tertanam pada total aset. ROA (*Return On Asset*) dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset (Hery, 2016). Berdasarkan Hery (2016), kian tinggi hasil pengembalian atas aset berarti kian tinggi juga jumlah laba bersih yang diwujudkan dari tiap rupiah dana yang tertanam pada total aset. kebalikannya, kian rendah hasil pengembalian atas aset berarti kian rendah juga jumlah laba bersih yang diwujudkan rupiah dana yang tertanam pada total aset.

### **Kepemilikan Institusional**

Berdasarkan Bernandhi (2013), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan untuk institusi atau lembaga semacam perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi serta kepemilikan institusi lainnya. kepemilikan institusional mempunyai peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi permasalahan keagenan yang terjadi antara manajer serta

pemegang saham. eksistensi investor institusional diklaim bisa menjadi mekanisme monitoring yang efektif pada setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Sedangkan menurut Nabela (2012), kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur menggunakan persentase. Variabel kepemilikan institusional diukur menggunakan persentase jumlah saham yang dimiliki institusi lain di luar perusahaan minimal 10 persen terhadap total saham perusahaan. Kepemilikan institusional artinya kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi serta kepemilikan lembaga lain (Permanasari & Kawedar, 2010).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan menjadi nilai pasar sebab nilai perusahaan bisa memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan semakin tinggi. Banyak sekali kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk menaikkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik serta para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Bringham dan Daves, 2014:19).

Nilai perusahaan (Tobin'S Q) ialah persepsi investor terhadap perusahaan yang seringkali dihubungkan dengan harga saham (Moniaga, 2013). (Kusumajaya, 2011) menyatakan nilai perusahaan sangat penting sebab mencerminkan kinerja perusahaan yang bisa mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan bisa memberikan frekuensi positif pada investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan intinya bisa diukur melalui beberapa aspek, salah satunya ialah menggunakan harga pasar saham perusahaan sebab harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki.

### **Hipotesis**

Dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Diduga *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

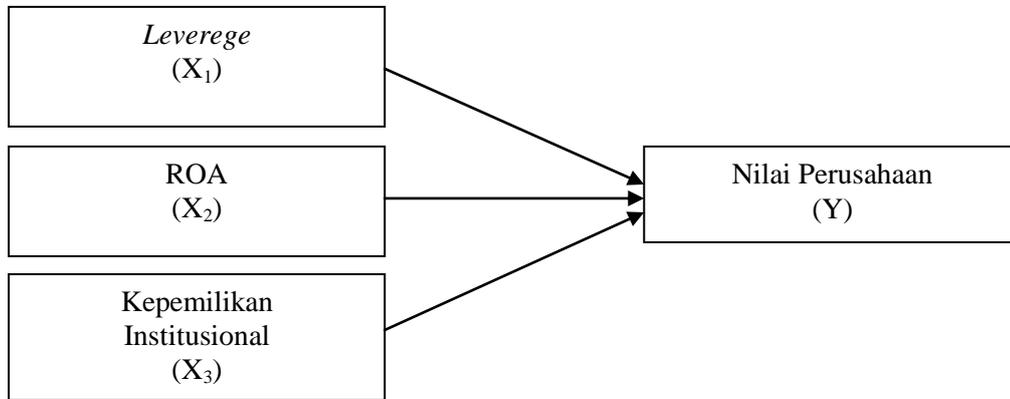
H2: Diduga *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H3: Diduga Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

**Model Penelitian**

Dari hipotesis di atas dapat dibuat kerangka pikir sebagai berikut:

Gambar 1. Kerangka Pikir



**METODE PENELITIAN**

**Pengambilan Sampel**

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya tetap tergabung pada indeks Q-45 serta harus senantiasa aktif diperdagangkan tiap hari selama periode penelitian. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, dimana penentuan sampel menggunakan pertimbangan tertentu, dengan jumlah sampel 45 perusahaan.

Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut:

- a. Perusahaan sampel tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020 yang sahamnya konsisten tergabung dalam indeks LQ-45.
- b. Perusahaan sampel memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan, serta nilai transaksi yang tinggi.
- c. Perusahaan sampel masuk pada 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar regular selama periode 2017-2020.
- d. Perusahaan sampel termasuk dalam 60 saham dengan kapitalisasi tertinggi selama periode 2017-2020.

Objek pada penelitian ini ialah perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. Berdasarkan data yang terdapat pada website IDX, ada 45 perusahaan. Penarikan sampel bisa dilihat di tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1 Proses Seleksi Perusahaan**

Data perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020	45
Perusahaan LQ-45 yang menerbitkan transaksi saham selama 4 tahun berturut-berturut	28
Jumlah Sampel Penelitian	112

Sumber: Data Sampel yang diolah

**Tabel 2 Daftar Sampel Perusahaan**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.
4	ASII	PT Astra International Tbk.
5	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.
6	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
7	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
8	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
9	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.
10	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk.
11	EXCL	PT XL Axiata Tbk.
12	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
13	HMSP	PT H.M. Sampoerna Tbk.
14	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
15	INCO	PT Vale Indonesia Tbk.
16	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
17	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
18	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
19	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
20	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk.
21	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
22	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk.
23	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
24	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk.
25	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
26	UNTR	PT United Tractors Tbk.
27	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.
28	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: IDX Tahun 2020

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dalam penelitian ini adalah pengaruh *Leverage*, ROA, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- B : Koefisien Regresi
- X1 : *Leverage*
- X2 : *Return On Asset (ROA)*
- X3 : Kepemilikan Institusional
- $\alpha$  : Konstanta
- e : Standar Error

Persyaratan uji hipotesis (statistik t) adalah dengan membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Jika t hitung lebih tinggi dari t tabel maka hipotesis alternatif dapat diterima (Ghozali, 2018). Pengujian Hipotesis sebagai berikut:

- 1) Bila t hitung > t tabel atau probabilitas < tingkat signifikan (sig < 0,05), maka Ha diterima dan H0 ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Bila t hitung < t tabel atau probabilitas > tingkat signifikan (sig > 0,05), maka Ha ditolak dan H0 diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

## HASIL PENELITIAN

### Pengujian H1, H2, Dan H3

Menguji pengaruh *Leverage*, ROA dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan, dengan hasil pada tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji t Hipotesis (t-test)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	455.068	55.390		8.216	.000
Leverage	-14.511	10.842	-.122	-1.338	.184
ROA	-2179.353	510.762	-.393	-4.267	.000
Kepemilikan Institusional	-63.638	59.631	-.095	-1.067	.288

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder yang diolah pada SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 2 maka persamaan regresi dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = 455,068 - 14,511X_1 - 2.179,353X_2 - 63,638X_3 + \epsilon$$

Sedang untuk uji hipotesis,  $H_1$  menunjukkan nilai  $t$  hitung sebesar  $-1,338 < 1,98217$  ( $t$  tabel) dengan nilai sig.  $0,184 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dengan demikian  $H_1$  ditolak. ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, nilai  $t$  hitung  $4,267 > 1,98217$  ( $t$  tabel), dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ , dengan demikian  $H_2$  diterima. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, nilai  $t$  hitung  $1,067 < 1,98217$  ( $t$  tabel), dengan signifikansi  $0,288 > 0,05$ , dengan demikian  $H_3$  ditolak.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan ( $H_1$ )

Berdasarkan uji hipotesis hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, nilai sig  $0,184 > 0,005$  sehingga  $H_1$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan leverage tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.

Hasil penelitian ini *Leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, hal ini diasumsikan bahwa, perusahaan dalam mendanai asetnya cenderung menekankan modal sendiri yang diperoleh dari laba ditahan serta modal saham dibanding menggunakan hutang, dengan adanya dana yang cukup pada perusahaan guna membiayai aset yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya (Novari dan Lestari, 2016).

Banyaknya penggunaan hutang dapat mengurangi manfaat yang diperoleh atas penggunaan hutang, sebab manfaat yang diperoleh tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan. Sehingga proporsi hutang yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan begitu sebaliknya pada peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan Bachrudin, (2017).

*Leverage* juga sebagai salah satu alat yang banyak digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan, sehingga hal ini akan memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan yang baik, menurut Teori Sinyal *leverage* yang menguntungkan terjadi ketika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi (Bachrudin,2017).

Hasil penelitian ini konsisten oleh penelitian dari Novari dan Lestari (2016), dan Bachrudin (2017) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rudangga dan Merta, (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan ( $H_2$ )

Berdasarkan uji hipotesis hasil penelitian ini menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, nilai sig  $0,000 < 0,005$  sehingga  $H_2$  diterima. Jadi dapat disimpulkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga *Price to Book Value (PBV)* perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai ROA yang tinggi menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan, semakin tinggi ROA semakin efisien perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin efisien perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Imron, Hidayat dan Alliyah (2013), Hermuningsih (2013), Kusumawati dan Rosady (2018), dan Sari, Mardani dan Salim (2016), juga penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) dan penelitian Nurhayati (2013) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (H3)**

Berdasarkan uji hipotesis hasil penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, nilai sig  $0,288 > 0,005$  sehingga H3 ditolak. Jadi dapat disimpulkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.

Kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan dengan kepemilikan saham mayoritas lebih besar dari kepemilikan manajerial, kepentingan pemegang saham minoritas akan diabaikan karena investor institusional mayoritas cenderung berpihak kepada manajemen. Harga saham perusahaan di pasar modal akan mengalami penurunan karena adanya asumsi bahwa manajemen akan lebih sering mengambil kebijakan atau tindakan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi sehingga nilai perusahaan belum mampu ditingkatkan oleh adanya kepemilikan institusional. Perubahan laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional karena mereka hanya terfokus pada laba sekarang.

Menurut Diyah dan Erman Apabila mereka memutuskan untuk menarik saham dengan jumlah besar, maka otomatis akan mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan (Prastuti & Budiasih, 2015). Jumlah pemegang saham yang beredar saat ini kurang efektif dalam memonitoring perilaku oportunistik manajer dalam perusahaan. Menurut Hardiningtyas dan Sofyaningsih, hal ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara investor dengan manajer sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional (Dewi & Nugrahanti, 2017).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Dewi & Sanica (2017), Muhammad Nuryono, dkk (2019), dan Yuslirizal (2017) yang menyimpulkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Alfiarti & Rahma (2014), Rustan dkk (2014) dan Amrizal & Rohmah (2017) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Dari hasil uji hipotesis (Uji-t) dapat disimpulkan: *Leverage* dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, namun ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adelina, T. (2012). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Reformasi Perpajakan terhadap Penghindaran Pajak di Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Depok.*
- Cheng, M.-C., & Tzeng, Z.-C. (2011). The effect of leverage on firm value and how the firm financial quality influence on this effect. *World Journal of Management, 3*(2), 30–53.
- Gwenda, Z. (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Pada Variabel Share Ownership, Debt Ratio, dan Sektor Industri Terhadap Nilai Perusahaan. *Business Accounting Review, 1*(2), 137–150.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Teori Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: YKPN.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), 6*(2).
- Jeleel, A., & Olayiwola, B. (2017). Effect of leverage on firm performance in Nigeria: A case of listed chemicals and paints firms in Nigeria. *Global Journal of Management and Business Research.*
- Kaluti, S. N. C., & Purwanto, A. (2014). *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Krisnando. (2019). PENGARUH RETURN ON ASSET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGANKEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
Jurnal STEI Ekonomi Vol. 28 No. 02, Desember 2019Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia,  
Rawamangun – Jakarta
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Universitas Udayana, Denpasar: Tesis Yang Tidak Dipublikasikan.*
- Malan, I. N. B., Salamudin, N., & Ahmad, N. (2013). Ownership and control divergence on firm value. *Indian Journal of Commerce and Management Studies, 4*(1), 78.

- Moniaga, F. (2013). Struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan industri keramik, porcelen dan kaca periode 2007-2011. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4).
- Muhammad Nuryono, Anita Wijayanti, Yuli Chomsatu Samrotun (2019). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, SERTA KULITAS AUDIT PADA NILAI PERUSAHAAN. *Edunomika – Vol. 03, No. 01* (Pebruari 2019). Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Batik Surakarta
- Permanasari, W. I., & Kawedar, W. (2010). *Pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan*. UNIVERSITAS DIPONEGORO.
- Putra, S. A., & Chabachib, M. (2013). *Analisis pengaruh Ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan Kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan Serta dampaknya terhadap nilai perusahaan (Studi terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2011)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2014). Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 3(5).
- Septia, A. W. (2015). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta*.
- Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi, VII*.
- Tarjo, T. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*.
- Widianingsih Dewi. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan pajak, Vol. 19 No. 01. Tahun 2018*