

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu dari beberapa karya tulis yang telah memuat tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada table berikut ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian, Tahun ,Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
1	Sri Mahatma, Ary Wirajaya (2013) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2011	Dependen : nilai perusahaan Independen: Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	Kuantitatif	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Struktur modal terbukti berpengaruh negatif dan signifikan Ukuran Perusahaan terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Fernandes Moniaga (2013) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Procelen dan Kaca Periode 2007-2011.	Dependen : Nilai Perusahaan Independen: Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya	Kuantitatif	Profitabilitas dan Struktur biaya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

3	<p>Mirry Yuniyanti Pasaribu, Topowijono, Sri Sulasmiyati (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014.</p>	<p>Dependen : nilai perusahaan</p> <p>Independen : struktur modal, struktur kepemilikan dan profitabilitas</p>	Kuantitatif	<p>Struktur modal, struktur kepemilikan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Secara parsial struktur modal berpengaruh negaif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
4	<p>Sri Hermuningsih (2013) Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i>, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Publik di Indonesia)</p>	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen : Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i>, Struktur Modal</p>	Kuantitatif	<p>Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i>, Struktur Modal mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap nilai perusahaan</p>
5	<p>Putri Ginza Angelia Purwanto (2013) Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, <i>Free Cash Flow</i>, <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. <i>Skripsi-SI</i>. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro. Semarang.</p>	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen : Kepemilikan Institusional, <i>Free Cash Flow</i>, <i>Investment Opportunity Set</i></p> <p>Intervening : Kebijakan Hutang</p>	Kuantitatif	<p>Kepemilikan Institusional, <i>Free Cash Flow</i>, <i>Investment Opportunity Set</i> 1 memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur</p>

6	<p>Permanasari, Wien Ika. (2010) Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan. <i>Skripsi-SI.</i> Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.</p>	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen : Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan <i>Corporate Social Responsibility</i></p>	Kuantitatif	<p>Kepemilikan institusional dan Kepemilikan Manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p><i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
7	<p>Dewi Sukmawardini, Anindya Ardiansari (2018) <i>The Influence Of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value</i></p>	<p><i>Dependen : Firm Value</i></p> <p><i>Independen : Influence Of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy</i></p>	Kuantitatif	<p><i>Institutional Ownersh Does Not Affect The Value Of The Company, Profitability Measured Through Return On Access (Roa) Does Not Affect The Value Of The Company, Profitability measured through Return on Equity (ROE) has a positive effect on the value of the company, meaning that with an increase in ROE it will increase the value of the company. Dividend policy measured through the dividend payout ratio (DPR) does not affect The Value Of The Company, Debt Policy Which Is Measured Through Debt To Equity Ratio (DER) Does Not Affect The Value Of The Company,</i></p>

Perbedaan penelitian kali ini dengan penelitian terdahulu adalah dari variabel independen, tahun penelitian dan objek penelitian. Dimana dari ketujuh penelitian terdahulu yang menjadi referensi terdiri atas enam jurnal nasional dan satu jurnal internasional. Terdapat satu penelitian yang menggunakan variabel independen ukuran perusahaan yaitu penelitian oleh **Sri Mahatma (2013)**. Sedangkan dalam penelitian kali ini tidak menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Kemudian terdapat penelitian yang diteliti pada tahun 2018 yaitu oleh **Dewi Sukmawardini (2018)** Sedangkan penelitian kali ini diteliti pada tahun 2020. Setelah itu terdapat penelitian yang menggunakan objek penelitian perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI yaitu oleh **Mirry Yuniyanti Pasaribu (2016)**. Sedangkan penelitian kali ini menggunakan objek penelitian yaitu sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar pada BEI.

Persamaan penelitian kali ini dengan penelitian terdahulu terdapat pada variabel dependen yang sama-sama menggunakan nilai perusahaan, dimana sumber data berasal dari BEI. Begitupun dengan metode dan dalam penelitian kali ini juga menggunakan analisis regresi berganda seperti pada penelitian sebelumnya.

2.2 Tinjauan Teori

Tinjauan teori merupakan kegiatan mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi pengetahuan (Suharsimi 2011:58). Kajian ini akan memuat teori-teori dengan menggunakan berbagai sumber dan literatur baik berupa buku maupun referensi, hasil penelitian yang telah diteliti oleh peneliti lain dan publikasi umum yang berhubungan dengan masalah-masalah penelitian atau mengemukakan beberapa teori yang relevan dengan variabel-variabel penelitian. menggunakan hutang.

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Haouston (2011), sinyal adalah adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini bertujuan untuk menyakinkan para investor tentang nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan adanya *signal* berupa informasi yang disajikan perusahaan, maka para investor akan lebih mudah menilai baik buruknya perkembangan kinerja suatu perusahaan. Dengan demikian, memudahkan investor dalam pengambilan keputusan selanjutnya

2.2.2 Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Terdapat definisi nilai perusahaan dari para ahli, sebagai berikut:

Menurut Harmono (2011:233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Sedangkan menurut Martono (2011:13) memaksimumkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholder wealth maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimumkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*).

Menurut Pudjiastuti (2012:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Menurut Brigham (2011:151) diterjemahan Ali Akbar, indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan terdiri dari :

- a. *Price Earning Ratio (PER)*, *price earning ratio (PER)* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham, 2006:110). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. *Price earning ratio (PER)* berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar *PER*, maka

semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *price earning ratio (PER)* adalah sebagai berikut:

$$PER : \frac{\text{Nilai pasar per lembar saham}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

- b. *Tobin's Q*, alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston, 2011). Adapun rumus *Tobin's Q* sebagai berikut :

$$Tobin's Q : \frac{\text{Nilai pasar per lembar saham}}{\text{Nilai pengganti aset}}$$

- c. *Price Book Value (PBV)* , dalam penelitian kali nilai perusahaan di ukur dengan menggunakan karena penggunaan *PBV* sebagai indikator dari nilai perusahaan dikarenakan *PBV* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, ada beberapa keunggulan dari *PBV* yaitu pertama, nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dibandingkan dengan harga pasar. Kedua, *PBV* dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murah nya suatu saham.

Price Book Value adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan merupakan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham perusahaan yang beredar (Brigham, 2011:151) diterjemahan Ali Akbar. Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku saham memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding dengan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah.

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. *PBV* juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio *PBV* dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Agus Sartono:2011).

PBV diperoleh perbandingan nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham atau *book value per share*. *Book value per share* diukur perbandingan total ekuitas atau modal sendiri dengan lembar saham yang beredar. Menurut Brigham (2011:151)

diterjemahan Ali Akbar, *price book value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV : \frac{\text{Nilai pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2.2.3 Struktur Modal

Salah satu keputusan yang harus dihadapi manajer perusahaan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang dengan ekuitas yang harus digunakan perusahaan. Keputusan struktur modal yang ditentukan haruslah sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Brigham (2014:154) struktur modal adalah kombinasi utang, saham preferen dan ekuitas biasa yang akan menjadi dasar penghimpunan modal oleh perusahaan.

Seadangkan menurut Musthafa (2017:85) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Pendapat lainnya Margaretha (2011:112) mengatakan bahwa Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika utang sesungguhnya (realisasi) berada di bawah target, pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham dijual.

Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal sebagai berikut :

- a. *Debt to Asset Ratio (DAR)* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DAR : \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

- b. *Debt to Equity Ratio (DER)*, dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang – utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio *leverage* ini sebaiknya besar (Sofyan Syafri Harahap, 2011:303).

Debt to Equity Ratio (DER) atau sering disebut juga rasio total utang dengan modal sendiri merupakan perbandingan total utang (*total debt*) dengan total modal sendiri (*total shareholder's equity*)

(Musthafa:2017). Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebagai berikut:

$$DER : \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

2.2.4 Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga atau institusi lain diluar manajerial. Pihak institusional memonitoring kinerja dan perilaku manajemen dalam perannya mengelola perusahaan.

Semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka semakin ketat pengawasan oleh pihak eksternal, dan akan berefek pada naiknya nilai perusahaan dan *agency conflict* akan semakin berkurang.

Menurut Pasaribu (2016:156), kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan.

Sedangkan menurut (Oemar, 2016), kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam presentase.

Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut, (Oemar, 2016):

$$\text{Kepemilikan institusional} : \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kepemilikan institusional sebagai penyedia dana untuk modal perusahaan mempunyai klasifikasi tertentu dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Dan untuk meraih kepercayaan institusi, maka perusahaan harus memberikan informasi yang relevan kepada pihak institusi melalui pelaporan keuangan.

Dalam penelitian kali ini menggunakan Struktur kepemilikan institusional, karena penelitian ini meneliti tentang pengaruh terhadap nilai perusahaan yang mana adalah persepsi atau penilaian oleh investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

2.3 Pengaruh antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Teori MM menyatakan bahwa peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimalnya, hal ini diperkuat oleh teori trade-off yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Penelitian Masulis (1983) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan, pernyataan tersebut diperkuat oleh Chowdhury dan Chowdhury (2010), begitu juga dengan penelitian Antwi et al. (2012)

Yuniyanti (2016) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini

menunjukkan bahwa saat struktur modal meningkat maka disaat itu nilai perusahaan mengalami penurunan.

2.3. 2 Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

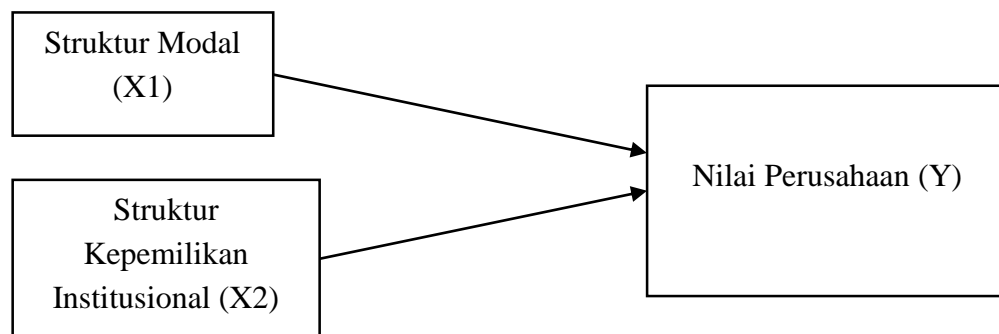
Berdasarkan penelitian dari Putri (2013) di dapatkan hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Karena Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan .

Sedangkan penelitian Permanasari (2010), mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan hasil yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang merupakan pemilik mayoritas cenderung berpihak pada manajemen dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan pemegang saham minoritas, hal ini direspon negatif oleh pasar. Selain itu investor institusional adalah pemilik sementara yang terfokus pada laba sekarang, jadi jika laba sekarang dirasa tidak memberi keuntungan maka pihak institusi akan menarik sahamnya dan tentu berakibat pada nilai perusahaan. Oleh karena itu kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang meningkatkan nilai perusahaan..

2.4 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian kali ini peneliti akan meneliti tentang indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah profitabilitas, struktur modal dan struktur kepemilikan institusional. Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan, maka dapat dibuat sebuah kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.5 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian dinyatakan dalam bentuk kalimat Sugiyono (2013). Dari pemikiran yang telah diuraikan, hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

H2 = Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 = Struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan