

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

1. **Kadek Apriada dan Made Sadha Suardikha, 2016**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen dan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel independen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data penelitian sebanyak 164 data diperoleh dari 82 perusahaan periode 2011-2012 yang dipakai sebagai sampel.

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan hasil yang memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa dengan semakin tingginya tingkat kepemilikan institusional sehingga semakin kuat pengawasan eksternal terhadap perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi akan memicu peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas dan kelangsungan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tingginya kepemilikan institusional maka usaha pengawasan akan lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga perilaku *opportunistic* manajer

terhalangi. Sedangkan kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan
2. Menggunakan teknik analisis data regresi berganda.
3. Menggunakan variabel independen profitabilitas, struktur modal dan kepemilikan institusional.
4. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah Penelitian terdahulu tidak menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen dan penelitian terdahulu menggunakan teori agensi sedangkan penelitian saat ini menggunakan teori sinyal.

2. **Marina Suzuki Hariyanto dan Putu Vivi Lestari, 2015**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, *investment opportunity set*, dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di BEI periode 2009-2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur kepemilikan, *investment opportunity set*, dan *return on equity* sebagai variabel independen. Teknik analisis data penelitian ini adalah regresi linear berganda. Jumlah sampel yang digunakan penelitian ini 5

perusahaan dengan metode purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan melalui metode observasi *non participant*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Investment Opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Menggunakan variabel independen kepemilikan institusional, profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan.
2. Menggunakan analisis linear berganda
3. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian terdahulu tidak menggunakan struktur modal dan keputusan investasi sebagai variabel independen seperti yang digunakan dalam penelitian sekarang.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2009-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2012-2016.

Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di bursa efek indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

3. **Majid Riaz dan Muhammad Qasim, 2015**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada lembaga keuangan mikro syariah di Pakistan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal, pertumbuhan dan profitabilitas sebagai variabel independen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan untuk penentuan variabel. Data penelitian ini diperoleh dari Akhwat, Naymat Foundation, Helping Hands dan Islamic Relief data tahunan sekunder sejak 2007-2015 dan dikumpulkan melalui laporan tahunan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
2. Menggunakan variabel independen struktur modal dan profitabilitas

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian terdahulu tidak menggunakan keputusan investasi dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen seperti yang digunakan dalam penelitian sekarang.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel laporan tahunan lembaga keuangan mikro syariah di Pakistan, sedangkan penelitian saat ini

menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

4. Priscilia Gizela Frederik, Sientje C. Nangoy dan Victoria N. Untu, 2015

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan profitabilitas, kebijakan hutang dan *price earning ratio* sebagai variabel independen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dari 22 perusahaan *retail trade* yang terdaftar di bursa efek Indonesia terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hasil estimasi variabel ROA (Profitabilitas). Variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah nilai perusahaan.

2. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.
3. Teknik pengambilan Sampel yang digunakan berdasarkan *Purposive Sampling*.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian terdahulu menggunakan *profitabilitas*, kebijakan hutang dan *price earning ratio* sedangkan penelitian saat ini menggunakan struktur modal, *profitabilitas*, keputusan investasi dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2016.

5. **Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Muhammad Abrar, 2015**

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Explanatory Research*. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel dalam penelitian adalah

perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan.

Hasil Penelitian ini menunjukkan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah nilai perusahaan.
2. Teknik pengambilan Sampel yang digunakan berdasarkan *Purposive Sampling*.
3. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian terdahulu tidak menggunakan struktur modal dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen seperti yang digunakan dalam penelitian sekarang.
2. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu adalah *Explanatory Research*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik analisis data regresi linear berganda.

6. **Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, Sri Sulasmiyati, 2015**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, serta keputusan investasi sebagai variabel independen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model regresi linear berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa:

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4. Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah nilai perusahaan.
2. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.
3. Teknik pengambilan Sampel yang digunakan berdasarkan *Purposive Sampling*.

Perbedaan Penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian terdahulu tidak menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel independen seperti yang digunakan dalam penelitian sekarang.
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building constuction* yg terdaftar di BEI periode 2010-2013 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

7. **Tito Gustiandika, P. Basuki Hadiprajitno, 2014**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel moderasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan keputusan investasi dan keputusan pendanaan sebagai variabel independen, sedangkan Corporate Governance sebagai variabel moderasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di IICG pada periode 2007-2011. Sampel penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *Corporate Governance* tidak memiliki efek moderating dalam memoderasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan. Variabel Corporate Governance memiliki efek moderating dalam memoderasi pengaruh yang positif dari Keputusan Pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah nilai perusahaan.
2. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.
3. Teknik pengambilan Sampel yang digunakan berdasarkan *Purposive Sampling*.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian terdahulu tidak menggunakan struktur modal, profitabilitas dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen seperti yang digunakan dalam penelitian sekarang.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel moderasi sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel moderasi.
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2007-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2012-2016.

8. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya, 2014

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda

digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2011. Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam model analisis ini adalah nilai perusahaan dan variabel bebasnya adalah struktur modal (X1), profitabilitas (X2) dan ukuran perusahaan (X3). Penelitian ini menggunakan penentuan sampel dengan metode purposive sampling, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 71 perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah nilai perusahaan.
2. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.
3. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian terdahulu tidak menggunakan keputusan investasi, kepemilikan institusional sebagai variabel dependen seperti yang digunakan dalam penelitian sekarang.

2. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2009-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2012-2016.

9. Selly Anggraeni Haryono, Fitriany dan Eliza Fatimah, 2012

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal (*leverage*), *multiple large shareholder structure* dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal (*leverage*), *multiple large shareholder structure* dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen sedangkan *growth*, *firm size*, struktur aktiva, *rasio capital expenditure* dan *firm age* sebagai variabel *control*. Pada penelitian ini data diperoleh dari data stream dan idx website yang kemudian diolah dengan menggunakan program microsoft excel 2007 dan software stata 11. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, sedangkan teknik pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Multiple large shareholder structure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa baik pada model 1 maupun model 2 hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah nilai perusahaan.
2. Variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal dan kepemilikan institusional.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel control sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel control.
2. Penelitian terdahulu tidak menggunakan profitabilitas, keputusan investasi sebagai variabel independen seperti yang digunakan dalam penelitian sekarang.
3. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2016.
4. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis program microsoft excel 2007 dan software stata 11 sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik analisis data regresi berganda.

10. Fernandes Moniaga, 2011

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada Industri Porselen, Keramik dan Kaca di Bursa Efek Indonesia (Periode Penelitian

tahun 2007 – 2011). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal, profitabilitas, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan adalah Industri Keramik, Porselen dan Kaca yang aktif di perdagangan Bursa Efek Indonesia dari Periode 2007 – 2011 dan telah menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fernandes Moniaga (2011) menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah nilai perusahaan.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah struktur modal dan profitabilitas.
3. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Penelitian terdahulu tidak menggunakan keputusan investasi sebagai variabel independen seperti yang digunakan dalam penelitian sekarang.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel Industri Keramik, Porselen dan Kaca yang aktif di perdagangan Bursa Efek Indonesia dari Periode 2007 – 2011 sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016.

Dari hasil penelitian terdahulu, maka ditemukan GAP / perbedaan hasil penelitian. Berikut adalah matrik penelitian terdahulu dalam penyusunan proposal ini :

Tabel 2.1
Tabel matrik penelitian terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Struktur Modal	Profitabilitas	Keputusan Investasi	Kepemilikan Institusional
		Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan
01	Kadek dan Made (2016)	TB	B-	-	B+
02	Marina dan Putu (2015)	-	B+	-	B-
03	Majid dan Qasim (2015)	B+	B+	-	-
04	Priscilia, dkk (2015)	-	B+	-	-
05	Umi, dkk (2015)	-	B+	TB	-
06	Amalia Dewi Rahmawati, dkk (2015)	B-	TB	B-	-
07	Ayu dan Ary (2014)	B-	B+	-	-
08	Tito dan Basuki (2014)	-	-	B+	-
09	Selly, dkk (2012)	TB	-	-	B+
10	Fernandes Moniaga (2011)	B+	TB	-	TB

Sumber : Diolah

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signaling Theory

Menurut Yunitasari (2014) teori sinyal adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai kinerja manajemen terhadap prospek perusahaan dan sebagai informasi bahwa

manajemen dapat merealisasikan keinginan investor. *Signalling theory* dikemukakan oleh Michael Spence tahun 1973 yang menyatakan:

“In the job market, employers are willing to pay higher wages to employ better workers. While the individual may know his or her own level of ability, the hiring firm is not (usually) able to observe such an intangible trait-thus there is an asymmetry of information between the two parties. Education credentials can be used as a signal to the firm, indicating a certain level of ability that the individual may possess; there by narrowing the informational gap”.

Michael Spence 1973 menyimpulkan didalam dunia kerja suatu perusahaan biasanya bersedia membayar upah lebih tinggi untuk mempekerjakan pekerja yang memiliki kinerja yang baik. Sementara itu individu mengetahui kemampuan yang dia miliki, sedangkan disisi lain perusahaan perekrutan tidak mampu mengamati tingkat kemampuan individu tersebut, sehingga terdapat asimetri informasi antara kedua belah pihak.

Teori sinyal adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga dipasar sehingga memberi pengaruh terhadap keputusan investor (Jogiyanto, 2014). Tanggapan investor terhadap sinyal positif maupun negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar dan akan bereaksi dengan cara menanggapi sinyal tersebut. Laporan keuangan suatu perusahaan harus disajikan secara wajar dan relevan, karena laporan keuangan merupakan cerminan suatu perusahaan tersebut yang dijadikan bahan pertimbangan para investor dalam pengambilan keputusan. Apabila dari informasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut mempunyai pengaruh reaksi pasar yang besar maka perusahaan tersebut memberikan sinyal positif. Sedangkan, apabila reaksi pasarnya tidak berpengaruh maka perusahaan

tersebut dapat dikatakan bahwa memberikan sinyal yang negatif (Tito dan Basuki, 2014).

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai nilai pasar dimana sangat erat hubungannya dengan harga saham dan memberikan pandangan kepada investor mengenai risiko dan prospek perusahaan dimasa depan (Bringham & Houston, 2012 : 150). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatkan daya tarik investor dalam menanamkan modalnya. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu tingginya nilai profitabilitas suatu perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yg tinggi akan menimbulkan kepercayaan kepada para investor untuk menanamkan sebagian dana mereka di perusahaan, dan pasar juga akan menganggap bahwa kinerja perusahaan berjalan baik. Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total asset) dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain (Margaretha, 2011: 5).

Menurut Robert Ang (1997) dalam Novitasari (2013) Price to Book Value (PBV) ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang

beredar. Secara matematis Price to Book Value (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}} \times 100\%$$

Nilai buku atau *Book Value* (BV) merupakan rasio yang bisa diukur dengan membandingkan total ekuitas (aset – hutang) dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku dapat diukur dengan rumus Novitasari (2013) :

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham}}$$

2.2.3 Struktur Modal

Menurut Harahap (2015: 306) struktur modal merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar. Penggunaan sumber pembiayaan jangka panjang dan jangka pendek yang dilakukan oleh perusahaan akan menimbulkan efek pada posisi financial perusahaan. Struktur modal merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektifitas penggunaan hutang perusahaan. Perusahaan harus mampu mempertimbangkan pendanaan dengan menggunakan utang karena akan terjadi peningkatan risiko seiring dengan penggunaan hutang yang dilakukan.

Menurut Harahap (2015:306) struktur modal bisa juga dianggap bagian dari rasio solvabilitas. Ada beberapa pengukuran yang digunakan pada struktur modal yaitu:

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. *Debt to Equity Ratio* dapat dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rumus pada *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu: Kasmir (2013 : 158).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. *Debt To Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aset. Supaya aman porsi utang terhadap aset harus lebih kecil.

Semakin tinggi rasio DAR maka semakin tinggi risiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjang.

Rumus dalam menghitung rasio ini yaitu (Harahap, 2015:307):

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Asset}}$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Rasio ini merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang, dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (ekuitas) yang disediakan oleh perusahaan. Rumus dalam menghitung rasio LTDtER yaitu sebagai berikut (Kasmir, 2013:159):

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt (Utang jangka panjang)}}{\text{Equity (Ekuitas)}}$$

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2013:196). Menurut Harahap (2015:304), rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa rasio yaitu:

a. Rasio Margin Laba (*Gross Profit Margin Ratio*)

Gross profit margin ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor. Semakin tinggi rasio semakin baik, paling tidak 75%. Rumus perhitungan rasio margin laba kotor adalah sebagai berikut: (Suartini dan Sulisty, 2017:139)

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Penjualan Bersih}}$$

b. Rasio Laba Operasi (*Operating Income Ratio*)

Rasio laba operasi (*operating income ratio*) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pokok. Rasio ini dapat menggambarkan tingkat efisiensi operasional perusahaan dalam sehari-hari. Semakin tinggi rasio semakin baik, sekurang-kurangnya 25%.

Rumus perhitungan rasio laba operasi adalah sebagai berikut: (Suartini dan Sulisty, 2017:140)

$$\text{Rasio Laba Operasi} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Total Penjualan Bersih}}$$

c. Rasio Marjin Laba Sebelum Pajak (*Net Profit Before Tax Margin*)

Rasio marjin laba sebelum pajak adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum pajak. Semakin tinggi rasio semakin baik.

Rumus perhitungan rasio ini sebagai berikut (Suartini dan Sulisty, 2017:141):

$$\text{Rasio Marjin Laba Sebelum Pajak} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Penjualan Bersih}}$$

d. Rasio Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin Ratio*)

Rasio marjin laba bersih merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi rasio semakin baik, sekurang-kurangnya sama dengan bunga umum.

Rumus rasio ini sebagai berikut (Suartini dan Sulisty, 2017:143):

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan Bersih}}$$

e. Rasio Imbal Hasil Aset (*Return On Assets/ROA Ratio*)

Rasio imbal hasil aset merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan jumlah keseluruhan aset yang tersedia dalam perusahaan.

Rumus perhitungan rasio ROA adalah sebagai berikut (Suartini dan Sulisty, 2017:145):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aset}}$$

f. Rasio Imbal Hasil Ekuitas (*Return On Equity/ROE Ratio*)

Rasio imbal hasil ekuitas merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi ROE, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya.

Rumus perhitungan ROE adalah sebagai berikut: (Kasmir, 2013:146)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.5 Keputusan Investasi

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Martono dan Agus, 2010 : 138). Investasi merupakan pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan jangka panjang untuk menghasilkan laba perusahaan dimasa mendatang.

Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Secara garis besar keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti misalnya investasi kas, persediaan, piutang dan surat berharga maupun investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aktiva tetap lainnya. Keputusan investasi ini akan tercermin pada sisi aktiva dalam neraca perusahaan (Agus, 2010 : 6).

Keputusan investasi pada penelitian ini mengacu pada rasio penilaian pasar. Pada rasio penilaian pasar merupakan rasio yang sering digunakan pada

pasar modal yang menggambarkan situasi keadaan prestasi perusahaan dipasar modal (Sofyan, 2015). Salah satu rumus yang terdapat di rasio ini adalah *Price Earning Ratio*, rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar dibandingkan dengan pendapatan diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang, dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Laba bersih perlembar saham}}$$

Menurut (Hidayat, 2010 : 462) keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar. Secara matematis keputusan investasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TAG = \frac{TA(t) - TA(t-1)}{TA(t-1)} \times 100$$

2.2.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan dalam hal proporsi yang dimiliki perusahaan lain (Susanto, 2011). Investor institusi seperti perusahaan investasi, perusahaan asuransi, bank atau kepemilikan lembaga. Kepemilikan institusional yang besar pada umumnya memiliki kemampuan untuk memonitor manajemen. Presentase kepemilikan institusional yang semakin besar bisa menyebabkan pengawasan menjadi lebih

efektif. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat digunakan untuk pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Kepemilikan institusional juga dapat diukur dengan membagi jumlah kepemilikan saham institusi dengan jumlah saham yang beredar (Marina dan Putu, 2015) :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.2.7 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Harahap (2015: 306) struktur modal merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar. Penggunaan sumber pembiayaan jangka panjang dan jangka pendek yang dilakukan oleh perusahaan akan menimbulkan efek pada posisi financial perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik jika memiliki hutang lebih kecil daripada ekuitas. Ekuitas dapat meningkat dengan meningkatkan modal saham yang dimiliki perusahaan dengan cara memberikan sinyal atau informasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Sinyal atau informasi yang disampaikan dapat berupa pencapaian yang diraih perusahaan dan bisa disampaikan melalui media masa, dengan demikian investor dapat mengetahui bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

Investor cenderung akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik, jika investor menanamkan modalnya kepada perusahaan maka ekuitas perusahaan akan meningkat dan akan berdampak pada

meningkatnya nilai perusahaan dan dapat disimpulkan bahwa apabila struktur modal memiliki nilai yang tinggi maka nilai perusahaan tinggi (Majid, 2015). Kinerja perusahaan yang baik dapat digunakan untuk memberikan sinyal positif kepada investor dan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi lebih kepada perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi struktur modal di suatu perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan yang lebih unggul (Selly, 2012)

Pernyataan ini juga di dukung penelitian Majid Riaz dan Muhammad Qasim (2015), Fernandes Moniaga (2011) yang mengatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.8 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2013:196). Profitabilitas menjadi suatu alat ukur yang digunakan oleh investor untuk menentukan apakah suatu perusahaan sehat atau tidak, sehingga profitabilitas merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Profitabilitas erat hubungannya dengan penjualan dimana jika suatu perusahaan memiliki penjualan yang tinggi maka secara tidak langsung profitabilitas meningkat, tetapi hal ini tidak terlepas dari citra perusahaan dimana perusahaan harus memiliki citra yang baik sehingga pelanggan atau konsumen yakin dan percaya terhadap kualitas yang dimiliki oleh perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki citra yang baik maka dapat menghasilkan penjualan yang tinggi dan akan berdampak pada tingginya

profitabilitas, tingginya profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan (Marina, 2015).

Profitabilitas yang tinggi dan stabil dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Investor menganggap bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan profitabilitas baik untuk prospek dimasa mendatang sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Pernyataan ini juga di dukung oleh penelitian Majid Riaz dan Muhammad Qasim (2015) ; Priscilia, dkk (2015) ; Umi, dkk (2015) ; Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa *profitabilitas* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.9 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana yang baik dimasa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal (Martono dan Agus, 2010 : 138). Harapan perusahaan untuk lebih tumbuh dan berkembang akan lebih semakin jelas, sehingga membuat para investor berminat dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Seorang manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan menghasilkan kinerja yang optimal, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan

harga saham dan nilai perusahaan (Tito, 2014). Keputusan ini menyangkut tentang menginvestasikan modal dimasa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil dimasa yang akan datang. Apabila manajer berhasil menginvestasikan asetnya dengan tepat, akan menghasilkan kinerja keuangan yang maksimal. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan, meningkatnya nilai suatu perusahaan merupakan informasi positif bagi investor sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Pernyataan ini juga di dukung oleh penelitian Umi, dkk (2015) ; Tito dan Basuki (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

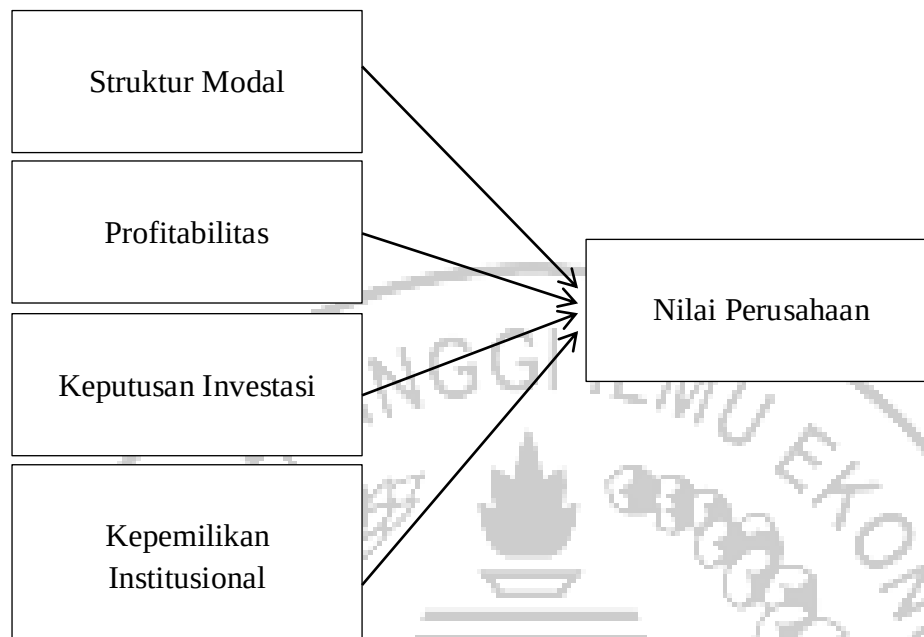
2.2.10 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan dalam hal proporsi yang dimiliki perusahaan lain (Susanto, 2011). Kepemilikan institusional yang besar pada umumnya memiliki kemampuan untuk memonitor manajemen. Kepemilikan institusional perusahaan sangat mempengaruhi kelangsungan perusahaan yang mempunyai pengaruh terhadap kinerja dan kualitas perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mamaksimalkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar nilai perusahaan yang berarti kinerja para manajer akan diawasi oleh pihak institusi sehingga kinerja manajer akan maksimal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika semakin kecil kepemilikan institusional maka semakin kecil nilai perusahaan karena pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi terhadap kinerja manajer berkurang (Kadek, 2016).

Menurut Permanasari (2010) menyatakan bahwa besarnya tingkat kepemilikan institusional keuangan mengakibatkan kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan semakin besar pula. Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institutional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku opportunistik yang dilakukan oleh para manajer. Kaitannya dengan teori sinyal yang merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memberikan petunjuk informasi mengenai sinyal positif dan negatif kepada investor mengenai keadaan perusahaan dimasa yang akan datang mengenai kepemilikan institusional suatu perusahaan (Selly, 2012).

Pernyataan ini juga didukung penelitian Kadek Apriada dan Made Sadha Suardikha (2016) ; Selly, dkk (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka semakin besar kesempatan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber : diolah

Gambar 2.1

2.4.1 Hipotesis Penelitian

- H1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan