

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam melaksanakan penelitian dibutuhkan landasan teori guna mendukung teori yang diajukan, hal tersebut menjadi salah satu acuan penelitian. Sehingga penulis dapat mengembangkan teori yang diajukan dengan guna untuk mengkaji penelitian yang dilaksanakan. Akan dilakukan pembahasan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian terdahulu mengenai literasi keuangan. Maka dari itu berikut ini akan diuraikan mengenai penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang akan dilaksanakan saat ini, diantaranya sebagai berikut.

1. **Laurensia Chintia, Yeterina Widi(2014)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Laurensia Chintia, Yeterina Widi (2014) “*Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tentang nilai perusahaan, dengan menggunakan 36 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai 2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian ini adalah

Purposive Sampling untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur kepemilikan sebagian besar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

Persamaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu memiliki persamaan independen yaitu Struktur Kepemilikan. Serta dependen yaitu nilai perusahaan. Untuk teknik pengambilan sampelnya memiliki kesamaan yaitu menggunakan *Purposive Sampling*.

Perbedaan :

Perbedaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu peneliti terdahulu meneliti pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar pada BEI pada periode penelitian 2011-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2015-2017.

2. Indah Prisilia (2014)

Judul penelitian yang diteliti oleh Indah Prisila (2014) “*Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh signifikansi dari struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan 31 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 sampai 2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian ini adalah *Purposive Sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian

ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

Persamaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu memiliki persamaan independen yaitu struktur modal, kepemilikan manajerial. Serta variable dependen yaitu nilai perusahaan. Untuk teknik pengambilan sampelnya memiliki kesamaan yaitu menggunakan *Purposive Sampling*.

Perbedaan :

Perbedaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu meneliti pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 sampai 2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017.

3. Ta'dir Eko, Parengkuan T, Ivone S (2014)

Judul penelitian yang diteliti oleh Ta'dir Eko, Parengkuan T, Ivone S (2014) "*Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan maupun parsial, dengan menggunakan 10 perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012. Teknik analisis data yang digunakan

adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian ini adalah *Purposive Sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

Persamaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu persamaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu memiliki persamaan variable independen yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan. Serta variable dependen yaitu nilai perusahaan. Untuk teknik pengambilan sampelnya memiliki kesamaan yaitu menggunakan *Purposive Sampling*.

Perbedaan :

Perbedaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu meneliti pada perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai 2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017.

4. Ikin Solikin, Mimin Widaningsih, Sofie Desmiranti(2015)

Judul penelitian yang diteliti oleh Ikin Solikin, Mimin Widaningsih, Sofie Desmiranti (2015) "*Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*". Tujuan dari penelitian ini adalah bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur modal, dan

ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan 29 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian ini adalah *Purposive Sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan pada kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Persamaan:

Persamaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu memiliki persamaan independen yaitu struktur kepemilikan, struktur modal dan ukuran perusahaan. Serta dependen yaitu nilai perusahaan. Untuk teknik pengambilan sampelnya memiliki kesamaan yaitu menggunakan *Purposive Sampling*.

Perbedaan:

Perbedaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu meneliti pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010-2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017.

5. Wulan Aminatus Sholichah (2015)

Judul penelitian yang diteliti oleh Wulan Aminatus Sholichah (2015) “*Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap*

Nilai Perusahaan". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan 10 perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan annual report periode 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian ini adalah *Purposive Sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Persamaan:

Persamaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu memiliki persamaan independen yaitu Struktur Kepemilikan dan ukuran perusahaan. Untuk teknik pengambilan sampel memiliki kesamaan yaitu menggunakan *Purposive Sampling*.

Perbedaan:

Perbedaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu meneliti pada perusahaan manufaktur sector industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode penelitian 2011-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode penelitian 2015-2017.

6. Dr. Robert K, Prof. Mohamed S, Onesmus M, Ms Mwimali H (2015)

Judul penelitian yang diteliti oleh Dr. Robert K, Prof. Mohamed S, Onesmus M, Ms Mwimali H (2015) “*Capital Structure, Ownership and Firm Value : An Econometric Panel Analysis of Firms Listed in Kenya*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan perusahaan yang terdaftar pada *Nairobi Securities Exchange (NSE)* pada tahun 2007 sampai 2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Panel Correlation* dan regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian ini adalah *Levin-lin-Chu Panel nit root test* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur kepemilikan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

Persamaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu memiliki persamaan independen yaitu struktur modal dan struktur kepemilikan. Serta dependen yaitu nilai perusahaan (*Market Value*).

Perbedaan :

Perbedaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu meneliti pada perusahaan yang terdaftar pada *Nairobi Securities Exchange (NSE)* pada tahun 2007 sampai 2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017. Serta penelitian terdahulu menggunakan teknik pengambilan

sampel yang berbeda yaitu *Levin-lin-Chu Panel nit root test*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Purposive Sampling*.

7. I Gusti Bagus A, I Gusti Bagus W (2016)

Judul penelitian yang diteliti oleh I Gusti Bagus A, I Gusti Bagus W (2016) “*Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Mediasi*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan, *Leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan dan *Leverage* terhadap profitabilitas, dengan menggunakan 6 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai 2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Path Analysis*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian ini adalah *sampling jenuh* atau *sensus* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

Persamaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu memiliki persamaan independen yaitu ukuran perusahaan. Serta dependen yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan :

Perbedaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu meneliti pada perusahaan-perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2019-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017. Perbedaan yang lain yaitu pada teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data *Path Analysis*.

8. **Cristy Israel, Marjam Mangantar, Ivonne S (2018)**

Judul penelitian yang diteliti oleh Cristy Israel, Marjam Mangantar, Ivonne S (2018) "*Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan 10 perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 sampai 2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian ini adalah *Purposive Sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

Persamaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu memiliki persamaan independen yaitu struktur modal, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan. Serta dependen yaitu nilai perusahaan. Untuk teknik pengambilan sampelnya memiliki kesamaan yaitu menggunakan *Purposive Sampling*.

Perbedaan :

Perbedaan pada penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu meneliti pada perusahaan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2012-2016, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017.



Tabel 2.1
Perbandingan Penelitian Terdahuludengan Penelitian Saat Ini

| No. | Penelitan Terdahulu | Independent | Dependent | Sampel Penelitian | Teknik Analisis | Hasil Penelitian |
|-----|--|--------------------|-----------|---|----------------------------|--|
| 1. | Laurensia Chintia, Yeterina Widi (2014) | SK (KM,KI) | NP | 36 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar BEI pada 2011- 2013 | Regresi linier berganda | KM tidak berpengaruh pada NP KI tidak berpengaruh pada NP |
| 2 | Indah Prisilia (2014) | SM, PRO, LIK,KM | NP | 31 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar pada (BEI) pada tahun 2008 - 2012 | Regresi linier berganda | SM berpengaruh (-) pada NP KM berpengaruh (-) pada NP |
| 3. | Ta'dir Eko (2014) | SM, UP | NP | 10 perusahaan otomotif yang terdaftar pada (BEI) pada tahun 2009-2012 | Regresi linier berganda | SM berpengaruh (+) tidak sig pada NP UP berpengaruh (+) sig pada NP |

| | | | | | | |
|----|--|-----------------|----|--|--|--|
| 4. | Ikin S, Mimin W, Sofie D (2015) | SK, SM, UP | NP | 29 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010-2012 | Regresi Linier Sederhana | KM berpengaruh (+) pada NP KI berpengaruh (-) pada NP SM berpengaruh (+) pada NP UP berpengaruh (+) pada NP |
| 5. | Wulan Aminatus S (2015) | SK, UP, LEV | NP | 10 perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2013 | Regresi linier berganda | KM berpengaruh (+) Sig pada NP UP berpengaruh (+) Sig pada NP |
| 6. | Dr. Robert K, Prof. Mohamed S, Onesmus M, Ms Mwimali H (2015) | SM, SK | NP | perusahaan yang terdaftar pada <i>Nairobi Securities Exchange (NSE)</i> pada tahun 2007-2012 | <i>Panel Correlation</i> dan regresi linier berganda | SM berpengaruh (-) Sig pada NP SK berpengaruh (+) tidak Sig pada NP |
| 7. | I Gusti Bagus A, I Gusti Bagus W (2016) | UP, LEV, PRO | NP | 6 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar pada (BEI) pada tahun 2009 sampai 2013 | <i>Path Analysis</i> | UP berpengaruh (+) pada NP |

| | | | | | | |
|----|--|------------|----|--|-------------------------|--|
| 8. | Cristy I, Marjan M, Ivonne (2018) | SM, KI, UP | NP | 10 perusahaan pertambahan yang terdaftar pada (BEI) pada tahun 2012 - 2016 | Regresi Linier Berganda | SM berpengaruh (+) pada NP KI berpengaruh (-) pada NP UP berpengaruh (-) pada NP |
| 9. | Ogie Tamara Kusuma (2018) | SK, SM, UP | NP | Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017 | Regresi Linier Berganda | - |

Sumber :**Laurensia Chintia, Yeterina Widi(2014),Indah Prissilia (2014), Ta'dir Eko (2014),Wulan Aminatus Sholichah (2015), Ikin Solikin, Mimin Widaningsih, Sofie Desmiranti(2015), Dr. Robert K, Prof Mohamed S, Onesmus M, Mwimali H (2015), I Gusti Bagus A, I gusti Bagus W (2016), Cristy I, Marjan M, Ivonne (2018).**

Keterangan :

NP : Nilai Perusahaan
SK : Struktur Kepemilikan
KM : Kepemilikan Manajerial
KI : Kepemilikan Institusional

SM : Struktur Modal
UP : Ukuran Perusahaan
LEV : Leverage
PRO : Profitabilitas

2.2 Landasan Teori

Dalam landasan teori ini, hal yang dibahas adalah teori-teori yang mendukung penelitian serta dapat mendefinisikan beberapa independent yang mempengaruhi. Beberapa ahli mengemukakan definisi dari setiap sebagai berikut.

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau disebut juga dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku suatu perusahaan dari ekuitasnya (Husnan, 2013 : 5). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat harga saham diperdagangkan di pasar saham.

Menurut Susanti (2010) jenis-jenis indikator yang dapat mengukur nilai perusahaan yaitu sebagai berikut :

1. PER (*Price Earning Rasio*) adalah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan ini dijual (Usman dan Mahendra, 2012).

Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \dots \dots \dots (1)$$

2. PBV (*Price Book Value*) yaitu rasio yang mengukur perbandingan harga saham dengan nilai asset bersih (ekuitas) per saham dari sebuah

persahaan (Brigham dan Houston, 2006).Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Harga Saham}} \dots \dots \dots (2)$$

3. *Tobin's Q* adalah salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap dollar investasi (Weston dan Copeland, 2004). Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$Tobin's Q = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Asset*

TA = *Total Asset*

Rasio *Tobin Q* dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin Q* terdapat semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan seluruh aset perusahaan. Jika rasio *Tobin Q* diatas satu, maka

menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi perusahaan tersebut. Jika *Tobin Q* dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi semakin besar nilai *Tobin Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik (Sukamulja, 2004).

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Yulius dan Tarigan, 2007:3):

1. Nilai Nominal. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik. Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai Buku. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi

selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.2.2 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan bentuk komitmen dari para pemegang saham untuk mendelegasikan pengendalian dengan tingkat tertentu kepada para manajer. Struktur kepemilikan dapat menjadi mekanisme internal pendisiplinan dari pihak manajemen, mekanisme yang dapat digunakan untuk meningkatkan efektifitas monitoring karena dengan kepemilikan yang besar menjadikan pemegang saham memiliki akses informasi yang cukup signifikan untuk mengimbangi informasi yang dimiliki manajemen (Burkat et al, 1997). Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *Agency Cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen dan kepemilikan saham institusional (Haruman,2008). Kepemilikan saham dapat berupa kepemilikan saham eksternal. Pemegang saham internal adalah orang yang memiliki saham dan termasuk di dalam struktur organisasi perusahaan, yang artinya orang tersebut juga melaksanakan fungsinya sebagai pelaksana operasi (manajer atau direksi) atau sebagai pengawas kegiatan

operasi perusahaan (dewan komisaris). Sedangkan pemegang saham eksternal merupakan pemilik saham dari pihak luar perusahaan yang tidak termasuk di dalam struktur organisasi perusahaan atau hanya berfungsi sebagai pemilik perusahaan tersebut (Wongso,2012).

2.2.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak-pihak manajemen perusahaan, seperti manajer dan direksi. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini, maka kepentingan manajerial dan pemegang saham dapat disejajarkan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan manajer ikut merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah. Dengan demikian manajer merasa ikut memiliki perusahaan (Putri, 2014:12). Berikut rumus yang digunakan :

$$\text{Kep Man} = \frac{\text{Jmlah saham yg dimiliki manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots \dots \dots (4)$$

2.2.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh Institusi keuangan. Kepemilikan institusional terbagi menjadi dua, yaitu : kepemilikan institusional eksternal adalah kepemilikan saham oleh lembaga investasi, dan kepemilikan institusional internal adalah kepemilikan saham oleh institusi bisnis perseroan terbatas (PT) yang kepemilikannya terpisah dengan kepemilikan publik (Putri, 2014:13). Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang

sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap menjadi mekanisme monitoring yang efektif terhadap setiap keputusan yang diambil manajer sehingga akan mendorong peningkatan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan.

$$\text{Kep Ins} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots \dots \dots (5)$$

2.2.5 Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Menurut (Husnan, 2004) struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri. Secara umum tujuan dari pengelolaan struktur modal adalah untuk mendapatkan tingkat *cost of capital* yang rendah dan terciptanya *value* perusahaan yang maksimal. Pengelolaan dana erat kaitannya dengan pemilihan aset yang akan dikelola perusahaan, sedangkan pencairan dana terkait dengan kebijakan penentuan struktur modal (*capital structure*). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \dots \dots \dots (6)$$

Berikut ini adalah teori yang berkaitan dengan struktur modal :

1. Teori Modigliani dan Miller (MM)

Keuangan perusahaan jelas akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Franco Modigliani dan Merton Miller menilai struktur modal perusahaan yang dikenal dengan MM. Teori yang dimiliki MM ini mempunyai asumsi sebagai berikut (Brigham & Houston, 2006) :

1. Perusahaan dengan kelas sama mempunyai risiko yang sama dimana risiko bisnis tersebut diukur dengan standard deviasi dari laba sebelum bunga.
2. Investor mempunyai harapan yang sama atau *homogeny* terhadap laba perusahaan dan risiko perusahaan terhadap EBIT di masa mendatang.
3. Surat hutang obligasi dan penyertaan dalam bentuk saham diperdagangkan pada pasar saham yang sempurna (*perfect capital market*).

Menurut MM, penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan, karena pihak perbankan dalam menetapkan tingkat suku bunga adalah berdasarkan acuan dalam melihat perubahan perekonomian suatu Negara (Fahmi, 2011).

2. Trade Off Theory

Teori ini menganggap bahwa penggunaan hutang 100% sulit dijumpai. Kenyataannya semakin banyak hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Satu hal yang penting bahwa dengan meningkatnya hutang, maka semakin tinggi probabilitas kebangkrutan.

Beban yang harus ditanggung saat menggunakan hutang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Biaya kebangkrutan dapat cukup signifikan mencapai 20% nilai perusahaan (Mamduh, 2015 : 309).

3. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham (Mamduh, 2015 : 313)

4. *Signaling Theory*

Teori ini menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011 : 184). Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut sehingga terdapat informasi yang tidak sama antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah (Mamduh, 2015 : 316).

5. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh (Jensen dan Meckling, 1976). Teori ini mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak antara *principal* (pemegang saham/ pihak yang memberikan tugas atau wewenang) dengan agen (manajer/ pihak yang menerima tugas dan wewenang). Konflik antara manajer dengan pemegang saham adalah konsep *free cash flow*. Ada kecenderungan manajer ingin menahan sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan kas dari perusahaan untuk membayar bunga (Mamduh, 2015 : 316).

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan tercermin dari total aktiva satu perusahaan, aktiva merupakan cerminan dari pendapatan serta asset-aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar aktivanya maka semakin tinggi nilai perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan merupakan hal yang menjadi pertimbangan untuk mendapatkan modal di pasar modal, ukuran perusahaan yang besar relative lebih mudah aksesnya terhadap pasar modal untuk memperoleh pendanaan bagi perusahaannya. Menurut (Riyanto, 2008 : 299) perusahaan yang lebih besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$Size = Ln \text{ total asset } \dots \dots \dots (7)$$

2.2.7 Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajemen adalah suatu pihak manajerial dalam suatu perusahaan yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan (Wahidahwati, 2002). Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan merupakan satu cara yang tepat, karena dengan seperti ini para manajer diberikan kesempatan untuk memiliki saham dalam perusahaan yang dikelolanya, dan mempunyai kepentingan yang sama pula dengan para pemegang saham lainnya. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan para manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang otomatis akan meningkatkan kesejahteraan pemilik saham dari perusahaan tersebut (Ikin Solikin, dkk, 2015 : 725). Dalam hal ini kepemilikan institusional juga mempunyai peran penting dalam hal pengawasan manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, semakin besar porsi kepemilikan institusional maka semakin ketat pengawasannya, sehingga dapat menghalangi tindakan kecurangan yang dilakukan oleh manajemen. Dengan seperti ini otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan dan para investor lebih percaya terhadap perusahaan yang pengawasannya ketat (Ikin Solikin, dkk, 2015 : 725).

2.2.8 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan gambaran dari perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri dari sebuah perusahaan. Struktur modal

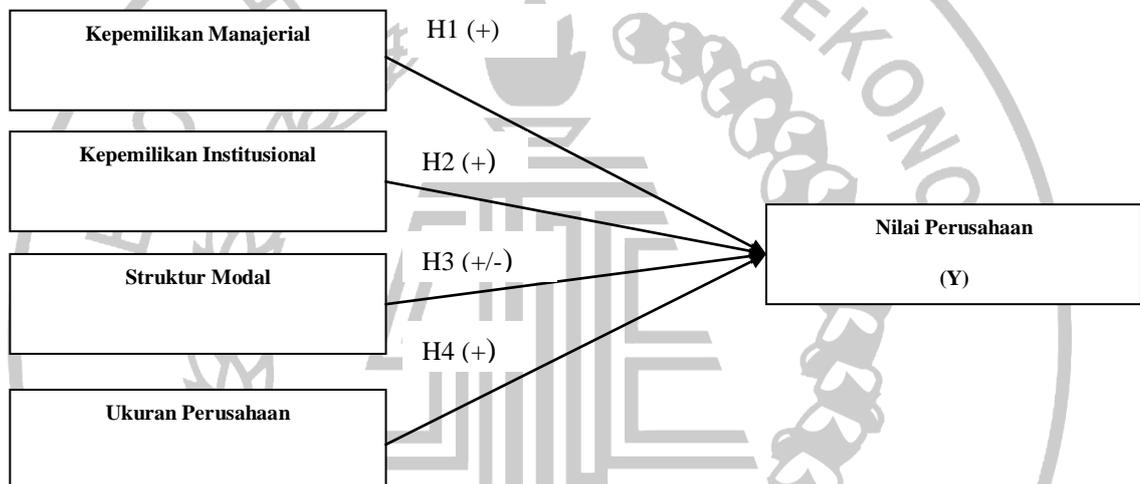
dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan besarnya bagian antara total hutang dengan total modal sendiri. Semakin besar DER maka semakin besar risiko perusahaan karena semakin besar beban bunga yang harus dibayarkan oleh suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang, mengakibatkan pada kenaikan biaya bunga. Semakin tinggi biaya bunga yang dibayarkan oleh perusahaan akan mengakibatkan penurunan laba yang diperoleh perusahaan dan akan mengakibatkan penurunan harga saham. Dengan turunnya harga saham akan mengakibatkan turunnya nilai dari perusahaan (Ginanjari, dkk, 2013).

2.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Secara umum, ukuran dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Jika pengertian ini dihubungkan dengan perusahaan atau organisasi, maka ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan (Weston dan Copeland, 1999). Ukuran perusahaan tercermin dari total aktiva suatu perusahaan, aktiva merupakan cerminan dari pendapatan serta asset-aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar aktivanya maka semakin tinggi nilai perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan merupakan hal yang menjadi pertimbangan untuk mendapatkan modal di pasar modal, ukuran perusahaan yang besar relatif lebih mudah aksesnya terhadap pasar modal untuk memperoleh pendanaan bagi perusahaannya.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh penerapan Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Jasa Sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 sehingga dapat dirumuskan kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis atau hipotesa merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersiat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka dapat diajukan hipotesis :

- H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H3 : Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
- H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

