

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terhadulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut ini akan diuraikan beberapa peneliti terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini.

2.1.1 **Jusriani dan Rahardjo (2013)**

Penelitian Jusriani dan Rahardjo yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009-2011)”. Dalam penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan di bursa efek Indonesia. Sebanyak 155 perusahaan diambil sebagai sample dengan menggunakan *purposive sampling*. Data di analisis menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil studi menunjukkan bahwa variable profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan utang, berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan variabel Kepemilikan Manajerial tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan,. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Jusriani dan Rahardjo adalah sebagai berikut:

Persamaan:

Sama-sama meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Perbedaan:

- A. Populasi penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia
- B. Penelitian terdahulu menggunakan variable profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variable struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

2.1.2 Adnantara (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Komang Fridagustina Adnantara pada tahun 2013 yang berjudul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan”. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan pada CSR, pengaruh struktur kepemilikan pada nilai perusahaan, pengaruh CSR pada nilai perusahaan, pengaruh tidak langsung struktur kepemilikan pada nilai perusahaan melalui CSR. Sampel atau responden dipilih menggunakan metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap CSR, 2) kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap CSR, 3) kepemilikan publik berpengaruh positif signifikan terhadap CSR, 4) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 5) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 6) kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 7) CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai 30 perusahaan, 8) kepemilikan institusional dan kepemilikan publik berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh CSR.

Persamaan:

Variabel independen menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan public dan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

Perbedaan

- A. Populasi penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia
- B. Teknik analisis data pada penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis data SEM-PLS dengan *program SmartPLS 3.0*

2.1.3 Made dan Rahyuda (2016)

Penelitian Made, Bagus, dan Rahyuda yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Populasi dalam studi ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Sebanyak 19 perusahaan yang diambil sebagai sample dengan menggunakan *purposive sampling*. Data dianalisa dengan menggunakan *moderated regression analysis* (MRA).

Hasil studi ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, struktur modal berpengaruh positive terhadap nilai perusahaan, sedangkan, struktur modal kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian made dan Rahyuda adalah sebagai berikut :

Persamaan:

Sama-sama meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variable kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variable struktur

modal, profitabilitas, keputusan investasi, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

- B. Populasi penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

2.1.4 Astriani (2014)

Penelitian Astriani yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan”. Dalam penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *investment set* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Populasi dalam studi ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek. Sebanyak 27 perusahaan diambil sebagai sample dengan menggunakan *purposive sampling*.

Hasil studi ini menunjukkan bahwa variable kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif, sedangkan *leverage* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Astriani adalah sebagai berikut:

Persamaan:

Sama-sama meneliti kepemilikan manajerial, terhadap nilai perusahaan

Perbedaan:

- A. Penelitian terdahulu menggunakan variable kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan. Sedangkan pada penelitian

sekarang menggunakan variable struktur, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

- B. Populasi penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di di bursa efek Indonesia , sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa *efek Indonesia*

2.1.5 Ludwina (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Ludwina pada tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan dari penelitian ini yaitu menguji apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil studi ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sebagai berikut :

Persamaan:

Sama-sama meneliti tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan:

- A. Subyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan publik sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
- B. Penelitian terdahulu menggunakan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan *return on assets* terhadap nilai perusahaan. sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel struktur kepemilikan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

2.1.6 Verawaty (2016)

Penelitian verawaty (2016) yang berjudul “Analisis Pengembangan *Corporate Value*”. Dalam penelitian ini menguji pengaruh Analisis Pengembangan *Corporate Value* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Populasi dalam studi ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebanyak 28 perusahaan diambil sebagai sampel dengan menggunakan *purposive sampling*

Hasil studi ini menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan, dan keputusan investasi berpengaruh positif, sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Karima adalah sebagai berikut:

Persamaan:

Variabel independen menggunakan keputusan investasi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan variabel menggunakan nilai perusahaan

perbedaan

- a. penelitian terdahulu menggunakan variabel struktur kepemilikan, keputusan investasi, keputusan pendanaan. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel struktur kepemilikan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
- b. Populasi penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia

2.1.7 Mei dan Kharis (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Mei, dan Abrar (2016) ini yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014”. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

Sebanyak 18 perusahaan yang diambil sample dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan keputusan investasi berpengaruh positive terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Mei, dan Abrar adalah sebagai berikut:

Persamaan

Sama-sama meneliti Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Perbedaan

- A. Penelitian terdahulu menggunakan variable Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variable struktur kepemilikan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
- B. Populasi penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan populasi penelitian sekarang adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI

2.1.8 Rebecca (2016)

Penelitian Rebecca yang berjudul “Pengaruh profitabilitas, kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan”. Dalam penelitian ini menguji Pengaruh profitabilitas, kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sebanyak 100 perusahaan diambil sebagai sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Data analisis menggunakan regresi berganda.

Hasil studi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Rebecca adalah sebagai berikut :

Persamaan :

Sama-sama meneliti tentang pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan:

- A. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kepemilikan keluarga, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel struktur kepemilikan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
- B. Populasi penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia

2.1.9 Ayem dan Nugroho (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016) ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014)”. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan

manufaktur di bursa efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing berturut-turut di BEI dari tahun 2010 sampai 2014. Sebanyak 65 perusahaan manufaktur diambil sample dengan menggunakan *purposive sampling*. Data di analisis dengan menggunakan Teknik regresi linier berganda.

Hasil studi menunjukkan profitabilitas, kebijakan deviden, keputusan investasi berpengaruh positif, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Ayem dan Nugroho adalah sebagai berikut:

Persamaan

Sama-sama meneliti keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Perbedaan

- A. Penelitian terdahulu menggunakan variable profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variable struktur modal, profitabilitas, keputusanInvestasi dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
- B. Populasi penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI

2.1.10. Fajaria (2014)

Penelitian Fajaria yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Dalam

penelitian ini menguji Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam dalam studi ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Sebanyak 89 perusahaan diambil sebagai sampel dengan menggunakan *purposive sampling*.

Hasil studi ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Fajaria adalah sebagai berikut:

Persamaan:

Sama-sama meneliti tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Perbedaan:

- A. Penelitian terdahulu menggunakan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel struktur kepemilikan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan
- B. Populasi penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek pakistan, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan-perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

NO	Nama peneliti	Variabel									
		KP	KK	K.I ns	KM	KI	Size	KD	KU	Prof	SM
1	Jusriandian Rahardjo (2013)		BP+		TB			BP +	BP +	BP+	
2	Adnantara (2013)	TB		TB +	TB						BP -
3	Made dan Rahyuda (2016)	BP+			BP-				BP +		BP +
4	Astriani (2014)				BP+		BP +			BP+	
5	Ludwina (2016)	BP+		BP +		TB		BP +	BP +		
6	Verawaty (2016)					BP +		BP +		BP+	
7	Mei dan Kharis (2016)	BP+					BP +	BP-			
8	Rebecca (2016)		BP+	BP +						BP+	
9	Ayem dan Nugroho (2016)					BP +		BP +			
10	Fajaria (2014)					BP +		BP +			

Keterangan:

KP : Kepemilikan Publik

BP + : Berpengaruh Positif

KK : Kepemilikan Keluarga

BP - : Berpengaruh Negatif

K.Ins : Kepemilikan Institusional

TB : Tidak Berpengaruh

KM : Kepemilikan Manajerial

KD : Kebijakan Deviden

KU : Kebijakan Utang

Prof : Profitabilitas

SM : Struktur Modal

2.2 Landasan Teori

Dalam bab ini akan diuraikan teori teori yang mendasari penelitian dimana akan dijelaskan secara sistematis mulai dari teori teori yang bersifat umum menuju teori yang bersifat khusus sehingga dapat menentukan kerangka pikir penelitian serta hipotesis penelitian.:

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2014) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan mendatang.

Menurut Jogiyanto (2012:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signai baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*).

Sharpe dan Ivana (2011:16) mengemukakan bahwa pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang

tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Kondisi tersebut berhubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar, sehingga akan mempengaruhi *the firm value*

2.2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Wiagustini (2010 :8) nilai perusahaan merupakan pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat juga melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham otomatis akan meningkat juga (I Made Sudana, 2011 : 143). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu, pelaku pasar harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saha,.

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaanya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh dari IDX. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar (Deli dan Kurnia, 2017).

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) atau menggunakan *Tobin's Q*. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan yang tinggi dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Formula dari PBV dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2010) :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Keterangan :

Harga saham = harga saham penutupan 31 Desember

Nilai buku perlembar saham = total ekuitas / total saham yang beredar

Selain itu ada formula *Tobin's Q* sendiri merupakan formula yang digunakan untuk mengukur seberapa tinggi nilai dari perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai dari *Tobin's Q*, maka perusahaan memiliki peluang investasi yang baik. Formula dari *Tobin's q*, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Kapitalisasi} + \text{Hutang}}{\text{Total aset}}$$

Keterangan:

Nilai Kapitalisasi = (*closing price* x total saham beredar)

2.2.3 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan dapat dibedakan menurut dua sudut pandang yang berbeda (Faizal, 2004) yaitu :

- a. Pendekatan keagenan : struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.
- b. Pendekatan informasi asimetri : struktur kepemilikan sebagai salah satu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dan *outsider* melalui pengungkapan informasi.

Variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan ekuitas yang ditunjukkan oleh istilah struktur kepemilikan, tetapi persentase kepemilikan antara manajer dan institusional. Berdasarkan proporsi saham yang dimiliki, struktur kepemilikan dikelompokkan menjadi :

1. Kepemilikan Manajerial

Midiastuty dan Machfoedz (2013). Mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai presentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya control yang mereka miliki. Hal ini disebabkan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk

kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri. Adanya motivasi tersebut, maka manajer akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pengukuran kepemilikan manajerial dalam penelitian ini menggunakan rumus :

$$KM = \frac{\text{kepemilikan saham manajer, direktur, komisaris}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Keterangan:

KM = Kepemilikan Manajerial

2. Kepemilikan Keluarga

Menurut Wirawan dan Diyanti (2014), kepemilikan keluarga merupakan keseluruhan individu dan perusahaan yang kepemilikannya tercatat (kepemilikan 5% ke atas wajib dicatat), kecuali perusahaan public, Negara, institusi keuangan (lembaga investasi, reksa dana, asuransi) dan public (yang kepemilikannya tidak wajib dicatat). Penelusuran kepemilikan keluarga dapat dilakukan dengan dua cara yaitu melihat nama dewan direksi dan dewan komisaris (Harijono, 2013)

$$KK = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki keluarga}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Keterangan:

KK : kepemilikan keluarga

3. Kepemilikan Institusional

Secara keseluruhan terdapat berbagai pihak yang terkait dalam pelaksanaan *good corporate governance* yang terdiri dari pemegang

saham, investor, karyawan, manajer, pemasok dan rekan bisnisnya, masyarakat setempat, pemerintah, institusi bisnis, media, dan pesaingnya. Dalam hal ini perusahaan harus mampu mengakomodasikan kepentingan para pihak *stakeholder* tersebut.

Menurut Dwi Sukirni (2012) : “Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan”.

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

4. **Kepemilikan Publik**

Kepemilikan publik merupakan seberapa besar kepemilikan publik (masyarakat luas) terhadap suatu perusahaan yang listed di BEI. Dan mengenai proporsi ini, biasanya sudah ditetapkan oleh pihak perusahaan seberapa besar persentasenya, sehingga diharapkan bisa menambah modal perusahaan untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Seperti penelitian yang ada di negara Kenya, bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Gitundu, Kiprop, Kibet, & Sifunjo, 2016)

$$KP = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki masyarakat}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Keterangan :

KP : kepemilikan publik

2.2.5 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang (Setiani, 2013). Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas sehingga dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun 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 (Hidayat, 2010).

Keputusan investasi bertujuan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan risiko yang dapat dikelola dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang berarti meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Hidayat, 2010). Keputusan investasi diukur menggunakan proksi sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio dihitung dari perbandingan antara harga saham suatu perusahaan dengan laba per lembar saham. Menurut Widoatmodjo (2005) “Harga pasar saham adalah harga jual dari investor yang satu kepada investor yang lain setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun OTC (*Over The Counter Market*)”.Laba per lembar saham yang biasa disebut *Earning Per Share* merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham. Berikut rumus untuk menghitung *price earning ratio*

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

Keterangan :

hargasaham : harga saham penutupan 31 Desember

PER : *price earning ratio*

EPS : (laba setelah pajak-dividen preferen)/ total saham beredar

2. **Market to Book Value Asset (MBVA)**

Market to book value asset (MBVA) yaitu rasio nilai buku terhadap total aset. Menurut Susanti (2010), *market to book value asset* (MBVA) merupakan rasio yang mencerminkan biaya pendirian historis dan aset perusahaan dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai buku. Semakin tinggi nilai market to book value asset (MBVA), semakin tinggi kesempatan investasi bagi perusahaan. Berikut rumus untuk menghitung rasio MBVA :

$$\text{MBVA} = \frac{\{\sum \text{Aset} - \sum \text{Ekuitas} + (\sum \text{lembar saham beredar} \times \text{closing price})\}}{\sum \text{Aset}}$$

Keterangan :

Closing price : Harga saham penutupan 31 Desember

2.3 Hubungan Antar Variabel

Penelitian ini menjelaskan hubungan antar variable, berikut penjelasan mengenai pengaruh hubungan antar variable yang digunakan:

2.3.1. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Sugiarto, 2009: 59). Struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik dan kreditor *corporate governance* dalam proses insentif yang membentuk motivasi manajer. Pemilik akan berusaha membuat berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan, setelah strategi ditentukan maka langkah selanjutnya akan mengimplementasi strategi dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Kesemua tahapan tersebut tidak terlepas dari peran pemilik dapat dikatakan bahwa peran pemilik sangat penting dalam menentukan keberlangsungan perusahaan. Dalam hal ini struktur kepemilikan di proksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan publik.

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari jumlah saham yang dikelola oleh perusahaan (Gideon, 2005). Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan membuat manajer ikut

merasakan manfaat dan kerugian dari pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan manajerial akan memberikan dorongan bagi manajerial selaku pemegang saham (pemilik) untuk berupaya mengambil keputusan dan membuat kebijakan yang menguntungkan bagi entitas, sehingga berakibat nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV (*Price Earning Value*) akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya semakin rendah kepemilikan manajerial maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Penelitian dari Made dan Henny (2016), Astriani (2014), Siboni dan pourali (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan saham oleh keluarga akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya keluarga yang mendominasi kepemilikan perusahaan akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen serta pengambilan keputusan yang tepat untuk keberlangsungan hidup perusahaan (Astuti,2017). Hal ini juga disebabkan karena keluarga memiliki motivasi lebih besar terkait nilai perusahaan yang berafiliasi dengan kekayaan keluarga. Semakin tinggi kepemilikan keluarga maka nilai perusahaan juga makan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Ali dan Tahir (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme corporate governance utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*). Crutchley dan Hansen 1999 menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat digunakan mengurangi masalah keagenan. Semakin tinggi kepemilikan

institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi agency cost, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah (Wahyudi dan Pawestri, 2005). Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan eksternal terhadap perusahaan. Dengan adanya pengawasan pihak eksternal maka jalannya perusahaan dapat lebih diawasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menciptakan usaha pengawasan yang besar juga oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistic manager. Menurut Permasari (2010) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh institusional keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional maka proses monitoring akan berjalan lebih efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manager dalam hal manajemen laba yang dapat merugikan kepentingan pihak lain (stakeholder).

Adanya peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajerial diawasi secara optimal dan terhindar dari perilaku opportunistik. Dengan adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti perbankan, perusahaan asuransi, perusahaan efek, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong pengawasan yang lebih baik terhadap kinerja manajemen sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat. Semakin besar kepemilikan oleh institusional maka akan semakin besar dorongan institusi untuk mengawasi manager dan memotivasi manager untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Penelitian dari

Karima (2016), dan Ali (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan publik merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh public, yaitu individu atau institusi dengan kepemilikan saham kurang dari lima persen yang tidak memiliki hubungan istimewa dan berada diluar manajemen (Rozak, 2012), peningkatan kepemilikan saham oleh publik diikuti dengan semakin besar peluang terpilihnya dewan direksi dari luar perusahaan. Adanya kepemilikan publik berarti publik dapat menjalankan fungsi monitoring terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan sebagai wujud akuntabilitas manajemen kepada public (Bilayudha dan Kiswanto, 2015). Publik akan memotivasi para manajemen agar melakukan praktek *Good Corporate Governance* yang baik sebagai akuntabilitas manajemen kepada public sehingga kinerja perusahaan akan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik dapat menimbulkan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniati (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan public berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Mulyadi (2006), keputusan investasi adalah suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal. Dengan keputusan investasi, berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki, karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan dapat bertambah. Tingginya

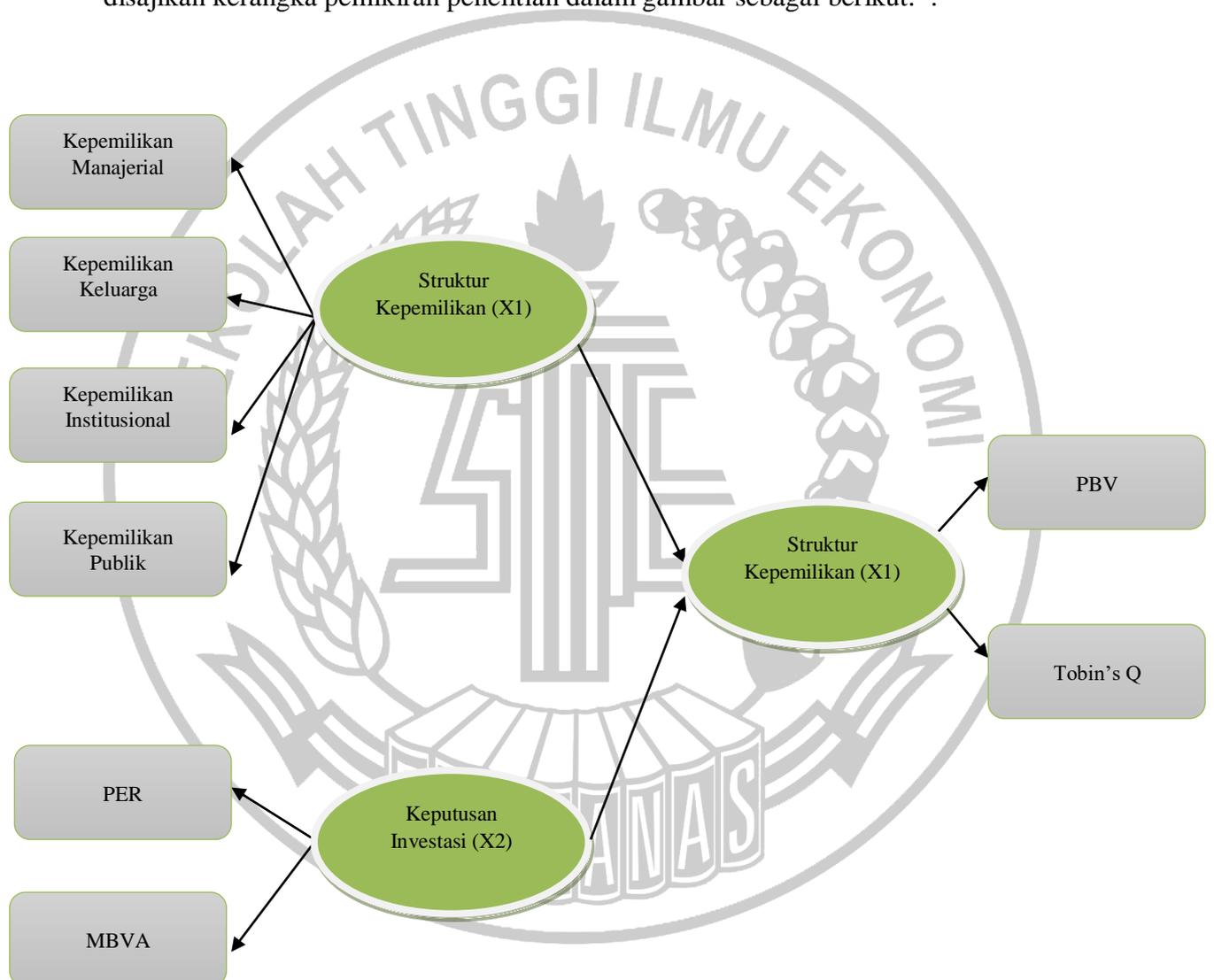
keputusan investai dapat menunjukkan prospek perysahaan yang baik kepada investor karena tingginya keputusan investasi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang lebih dan dapat menyisihkan dananya untuk melakukan investasi, hal ini dapat membuat investor tertarik yang mengakibatkan peningkatan permintaan saham. Keputusan investasi diproksikan dengan PER (*Price Earning Ratio*) dan MBVA (*Market to Book Value of Asset*)

Price Earning Ratio (PER) adalah salah satu pendekatan *earnings multiplier* yang menggunakan *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsic. *Price earning ratio* (PER) menunjukkan rasio harga saham terhadap *earnings* (Jogiyanto, 2013). Menurut Languju & Tasik, (2016). *Price earning ratio* menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari earnings. Bagi para investor semakin tinggi price earning ratio maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Languju, Mangantar, & Tasik, 2016). Dengan melihat price earning ratio, dapat menunjukan harga saham yang mencerminkan informasi kepada investor. Sehingga investor akan lebih yakin dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi. *Price earning ratio* (PER) juga menunjukkan indikasi tentang adanya masa depan perusahaan. (Andini, Raharjo, & Si, 2016) menyatakan bahwa para pelaku pasar modal lebih menaruh perhatian terhadap *Price Earning Ratio* (PER) yang dapat diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Hal ini menyebabkan semakin tinggi nilai PER maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV

Market Value to Book of Asset (MBVA) adalah rasio yang membandingkan nilai pasar dengan nilai buku yang mencerminkan biaya pendirian historis dan asset perusahaan (Susanti, 2010). *Market to book value ratio* yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Semakin tinggi *market to book value ratio*, maka semakin baik pula penilaian investor terhadap nilai perusahaan. *Market to book value ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara nilai atau harga saham terhadap nilai buku perusahaan yang diperoleh dari selisih antara aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dengan nilai kewajiban. Semakin tinggi *market value to book value of asset* (MBVA) semakin besar asset yang digunakan oleh perusahaan dalam usahanya, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut bertumbuh, sehingga harga sahamnya akan meningkat (Anugrah, 2010). Jadi, semakin tinggi nilai MBVA maka semakin tinggi juga kemungkinan perusahaan tersebut tumbuh yang mengakibatkan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Sehingga sesuai dengan Penelitian dari Mustanda (2014), Ayem (2014), Haryadi dan pourali (2015) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

2.4 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris pengaruh Struktur Kepemilikan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan . Berdasarkan penjabaran teoritis yang telah diajukan pada bagian sebelumnya maka dapat disajikan kerangka pemikiran penelitian dalam gambar sebagai berikut. :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah disusun, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

- H1 : Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia
- H2 : Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia

