BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

sejumlah penelitian terdahulu yang mendasari penelitian ini mengenai pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal,kepemilikan institusonal, kebijakan dividenterhadap nilai perusahaan adalah:

1 Soonwook Hong, Yeungjin College (2017)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh berbagai metode pembiayaan hutang terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan adalah *Size, Leverage, OCF, Beta, GW dan ROA.*Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang menutup buku mereka pada bulan Desember dan terdaftar di Korea Exchang. Total sampel yang digunakan dalam analisis akhir terdiri dari 9.209. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalahanalisis regresi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Soonwook Hong (2017) adalah variabel *Size, Leverage, OCF, Beta, GW dan ROA* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, maka hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan obligasi korporasi lebih banyak, seringkali dari pada pinjaman bank memiliki nilai lebih tinggi.

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Menggunakan variabel bebas ukuran perusahaan dan struktur modal dan variabel terikat nilai perusahaan.
b. Teknik analisis regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Variabel penelitian sebelumnya menggunakan variabel *Size, Leverage, OCF, Beta, GW dan ROA*, sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel strukturmodal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel bebas kepemilikan institusionaldan kebijakan dividen.
b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan yang menutup buku mereka pada bulan desember dan terdaftar di bursa korea (kospi) dari tahun 1990-2015, sedangkan penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
c. Periode yang digunakan peneliti terdahulu adalah 1990-2015, sedangkan penelitian ini adalah 2012-2016.

2 Ta'dir, Parengkuan dan Ivone (2014)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dengan jumlah 10 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh ta'dir eko prasetia, parengkuan tommy, ivone s. saerang (2014) dinyatakan bahwa variabel stuktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Menggunakan variabel bebas struktur modal dan ukuran perusahaan variabel terikat nilai perusahaan.
b. Teknik analisis regresi linier berganda.
c. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan, sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel bebas kepemilikan institusional dan kebijakan deviden.
b. Periode yang digunakan peneliti terdahulu adalah 2009-2012, sedangkan penelitian ini adalah 2012-2016.

3 Sri Hermuningsih (2013)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, sruktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di indonesia. penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji , *growth opportunity*, sruktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di indonesia. sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dan menghasilkan sampel 150 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan uji

validitas dan realibilitas model,uji signifikansi dan keberartian model, uji kesesuaian model. hasil penelitian yang dilakukan oleh sri hermuningsih (2013) adalah menunjukkan variabel profitabilitas, growth opportunity, profitabilitas, growth opportunity, struktur modal secara bersama menunjukkan signifikan.

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Menggunakan variabel bebas struktur modal dan variabel terikat nilai perusahaan
b. Teknik analisis regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah struktur modal, growth opportunity dan profitabilitas sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel bebas kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden.
b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan non manufaktur dan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
c. Periode yang digunakan peneliti terdahulu adalah 2006-2010, sedangkan penelitian ini adalah 2012-2016.

4 Ayu Sri dan Ary wirajaya (2013)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Populasi sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Metode pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling*dan memperoleh 71 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Menggunakan variabel bebas struktur modal,ukuran perusahaan dan variabelterikat nilai perusahaan.
b. Teknik analisis regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel bebas kepemilikan institusional dan kebijakan deviden.
b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
c. Periode yang digunakan peneliti terdahulu adalah 2009-2011, sedangkan penelitian ini adalah 2012-2016.

5 Antwi, Ebenezer dan Xicang, (2013)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk memberikan adanya bukti terkait dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi sampel penelitian adalah 34 perusahaan pada Bursa Efek Ghana (GSE) untu tahun yag terakhir 31 desember 2010 dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa struktur modal relevan terhadap nilai perusahaan dan terkait dengan hutang jangka ini sebagai penentu dalam nilai perusahaan. Pada penelitian saat ini dan terdahulu enggunakan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Menggunakan variabel bebas struktur modal dan variabel terikat nilai perusahaan.
b. Teknik analisis regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah struktur modal, sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel bebas kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden.
b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Ghana periode 2010, sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI
c. Periode yang digunakan peneliti terdahulu adalah 2010, sedangkan penelitian ini adalah 2012-2016.

6 Elva Nuraina (2012)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei. Sampel yang digunakan untuk menguji secara empiris dan kepemilikan institusional untuk kebijakan hutang. Teknik analisis data yang digunakan statistik deskriptif,uji normalitas data,uji asumsi klasik,uji hipotesis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Elva Nuraina (2012) menunjukkan kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan signifikan dan variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang tidak signifikan.

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Menggunakan variabel bebas kepemilikan institusional danukuran perusahaan dan variabel terikat nilai perusahaan.
b. Teknik analisis regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel kepemilikan institusional, ukuran perusahaan terhadap nilai

perusahaan dengan menambahkan variabel bebas struktur modal dan kebijakan deviden.

b. Periode yang digunakan peneliti terdahulu adalah 2006-2008, sedangkan penelitian ini adalah 2012-2016.

c. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

7 Umi, Gatot dan Ria (2012)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh kebjakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2005-2010 menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalahregresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi, Gatot dan Ria (2012) menunjukan hasil kebijakan dividen tidak berpengaruh dan signifikan, kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dan profitabilitas berpengaruh signifikan.

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Menggunakan variabel bebas kebijakan dividen, rasio DERdan variabel terikat nilai perusahaan.

b. Teknik analisis regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel kebijakan dividen dan rasio DER terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel bebas kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan.
b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan manufakturyang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
c. Periode yang digunakan peneliti terdahulu adalah 2005-2010, sedangkan penelitian ini adalah 2012-2016.

8 Dwi Sukirni (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Menggunakan variabel bebas kebijakan dividen, rasio DER, kepemilikan institusional dan variabel terikat nilai perusahaan.
b. Teknik analisis regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang (DER), kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan rasio DER terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel bebas ukuran perusahaan.
b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan manufakturyang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
c. Periode yang digunakan peneliti terdahulu adalah 2008-2010, sedangkan penelitian ini adalah 2012-2016.

9 Fransiska Dhoru Senda (2011)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, profitabilitas, leverage financial, dan investment oppurtunity set terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki tujuan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, profitabilitas, leverage financial, dan investment oppurtunity set terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan ini yang diambil dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, yang berjumlah 28 perusahaan.Teknik analisis

data yang Commoon Effect, Fixed Effect dan Random Effect. Hasil penelitian tersebut menunjukkan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, profitabilitas, leverage financial, investment opportunity itu signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Menggunakan variabel bebas kepemilikan institusional dan kebijakan deviden dan variabel terikat nilai perusahaan.
b. Teknik analisis regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, profitabilitas, leverage financial, investment opportunity sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel kepemilikan institusional dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel bebas struktur modal dan kebijakan hutang.
b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana pada tahun 2009 sampai 2011, sedangkan penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
c. Periode yang digunakan peneliti terdahulu adalah 2009-2011, sedangkan penelitian ini adalah 2012-2016.

10 Elok Pakaryaningsih (2008)

Penelitian ini mengambil topik tentang peranan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dalam tinjauan hubungan non-linear kasus perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji tentang tentang peranan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dalam tinjauan hubungan non-linear kasus perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. sampel yang digunakan diambil dari semua perusahaan yang tercatat di bursa efek jakarta sejak 2002 hingga 2005. Teknik analisis data yang digunakan uji korelasi variabel dependen dengan variabel independen. Hasil penelitian yang dilakukan elok pakaryaningsih (2008) menunjukkan dukungan atas hubungan non-linier tersebut, namun demikian secara parsial tiga variabel kontrol yang digunakan yaitu kepemilikan institusional pasif, kepemilikan publik dan ukuran perusahaan belum mampu menunjukkan dukungan non-linieritasnya terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Menggunakan variabel bebas struktur modal dan kepemilikan institusional variabel terikat nilai perusahaan.
b. Teknik analisis regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah ukuran perusahaan, kepemilikan publik dan kepemilkan institusional sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel kepemilikan institusionaldan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel bebas struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden.

b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan non manufaktur dan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

c. Periode yang digunakan peneliti terdahulu adalah 2002-2005, sedangkan penelitian ini adalah 2012-2016.

Tabel 2.1
Tabel Matriks Penelitian Terdahulu

NO	PENELITI	Variabel yang digunakan			
		Struktur Modal (DER)	Ukuran Perusahaan	Kepemilikan Institusional	Kebijakan Dividen
1	Soonwook Hong, Yeungjin college (2017)	S	S		
2	Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy, Ivone S. Saerang (2014)	TS	S		
3	Sri Hermuningsih (2013)	S			
4	Ayu dan Ary (2013)	S	TS		
5	Antwi, Ebenezer dan Xicang, (2012)	S			
6	Elva Nuraini (2012)		S	S	
7	Umi, Gatot dan Ria (2012)	TS			TS
8	Dwi Sukirni (2012)	S		S	TS
9	Fransiska Dhoru Senda (2011)			S	S
10	Elok Pakaryaningsih (2008)			TS	

Sumber : *google schoolar*, diolah peneliti

2.2. LandasanTeori

Pada sub bab ini akan dijelaskan mengenai teori-teori yang mendukung penelitian yang nantinya digunakan dalam dasar untuk menyusun kerangka pemikiran maupun rumusan hipotesis.

2.2.1 Signalling Theory

Signalling Theory Khlifi dan Bouri (2010) menyebutkan bahwa signaling theory dikemukakan oleh Spence (1973) dan Ross (1977) dan kemudian diadopsi oleh Leland dan Pyle (1977) ke dalam penelitian pasar perdana. Pada penawaran umum saham perdana terdapat asimetri informasi antara pemilik lama dengan investor potensial mengenai prospek perusahaan di masa depan (Hartono 2006). Signalling theory mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whiting 2005). Leland dan Pyle (1977) menyatakan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor. Pemilik lama memiliki motivasi untuk mengungkapkan informasi privat secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi. Williams (2001) dan Miller dan Whiting (2005) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan *stakeholder* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko mereka. Perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* pada

laporan keuangan mereka dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan (Miller dan Whiting 2005). Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan (Wahyu Widarjo,2011)

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya yang di perjualbelikan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan mendatang, sehingga menciptakan nilai bagi pemegang saham (Weston dan Brigham, 2005:306).

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar modal, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar yang merupakan refleksi penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan riil karena terbentuknya harga saham di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan perminataan dan titik-titik penawaran harga secara riil terjadi transaksi jual beli di pasar modal antara penjual (emiten) dan investor (Harmono, 2014:50).

Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilaiperusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2010:150). Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasadengan *earning per share*.

2. Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan yang diukur dengan nilai pasar dari saham beredar dan utang, dengan biaya penggantian aktiva. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Weston dan Copeland, 2008:244).

3. *Price Book Value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *price book value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. *Price book value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan (*book value share*) adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Nilai

buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. *Price book value* (PBV) digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena keberadaan *price book value* (PBV) sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio *price book value* (PBV) diatas satu, hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar dari pada nilai buku perusahaan (Brigham dan Houston, 2012:152). Perhitungannya dilakukan dengan membagi harga saham (*closing price*) dengan nilai buku persahamnya dengan rumus sebagai berikut :

$$\textit{Price Book Value} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}} \text{ X } 100\%$$

$$\text{Nilai buku saham} = \frac{\text{Modal}}{\text{Jumlah saham beredar}} \text{ X } 100\%$$

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *price book value* (PBV) karena *price book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan *price book value* (PBV) yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah *price book value* (PBV) dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio *price book value* (PBV) ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata total penjualan. Dengan kata lain ukuran perusahaan adalah besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Sujianto, 2001).

Ukuran perusahaan memiliki dua peran, yang pertama yaitu memiliki dampak berbeda dalam pengambilan keputusan perusahaan mengenai peran pendanaan, kedua pada ukuran perusahaan yang besar cenderung akan sulit mengalami kebangkrutan (Sugiarto, 2009:121). Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan yang dipergunakan untuk operasional perusahaan, karena perusahaan yang besar memiliki basis kepentingan yang lebih luas dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jika semakin banyak sumber dana yang diperoleh, maka hal tersebut akan mendukung operasional perusahaan secara maksimal, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan dinilai dapat memengaruhi nilai perusahaan.Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan menggunakan *log natural* dari total aset (Elva, 2012).

Maka dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan dalam penelitian ini mengacu pada pendapat Jogiyanto(2007:282) :

Size = Ln of Total Asset

2.2.4 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan, sedangkan modal asing adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan antara total hutang dengan total modal (ekuitas). Jika *debt to equity ratio* (DER) semakin tinggi maka semakin besar modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan. Sehingga jika *debt to equity ratio* (DER) semakin tinggi artinya semakin besar pula risiko bagi perusahaan dan kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar semua hutangnya (Brigham dan Houston, 2006:306).

Rasio ini sering digunakan oleh para investor dan analis untuk melihat seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan ataupun yang dimiliki oleh para pemegang saham. Jika semakin besar *debt to equity ratio* (DER) maka diasumsikan bahwa

perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi terhadap likuiditas perusahaan. *Debt to equity ratio* (DER) dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya, dengan diukur melalui total hutang dan total modal (ekuitas) dengan persamaan sebagai berikut (Pratama dan Wirawati, 2016) :

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional menggambarkan keadaan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi lainnya. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham di perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan non bank yang mengelola dana atas nama orang lain, seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan reksadana, dan perusahaan dana pension (Loh Wenny 2017). Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menolak keberadaan manajemen. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuan memonitoring manajemen,semakin besar kepemilikan institusional semakin kuat kontrol terhadap perusahaan dan semakin efisien pemanfaatan asset perusahaan. Demikian proporsi kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai pencegah pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh intitusional akan membuat usaha monitoring semakin efektif karena dapat

mengendalikan perilaku *opportunistik* oleh manajer. Tindakan *monitoring* tersebut akan mengurangi *agency cost* kerena memungkinkan perusahaan menggunakan hutang relatif cukup rendah. Kepemilikan istitusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki istitusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase saham institusional dirumuskan dengan sebagai berikut (Masdupi 2005).

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.2.6 Kebijakan Deviden

Berdasarkan teori sinyal, kebijakan deviden dapat mempengaruhi hubungan investor dan manajemen perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang membagikan dividen dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Apabila dividen yang dibagikan setiap tahun meningkat merupakan sinyal yang baik bagi invstor untuk memutuskan berinvesyasi jadi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, dalam penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pebagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Rasio pembayaran dividen menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang saham (Harmono, 2014:12).

Kebijakan dividen diinformasikan melalui *dividen payout ratio* (DPR). *Dividen payout ratio* (DPR) mencerminkan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per saham beredar}}$$

2.2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total aset dan rata-rata total penjualan. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan yang dipergunakan untuk operasional perusahaan, karena debitor akan lebih percaya terhadap kemampuan perusahaan yang besar untuk mampu membayar hutangnya. Jika semakin banyak sumber dana yang diperoleh, maka hal tersebut akan mendukung operasional perusahaan secara maksimal, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan dinilai dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Soonwook Hong dan Yeungjin College (2017) yang mendapatkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ta'dir, Tommy dan Ivone, (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Dan juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Elva Nuraini (2012) menyatakan bahwa variabel ukuran perushaanberpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.8 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Modal asing adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek, sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Penggunaan utang dapat meningkatkan risiko perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor dan calon investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan.

Peneliti terdahulu yang meneliti struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER)terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Soonwook Hong dan Yeungjin College (2017) yang hasilnya adalah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sri

Hermuningsih (2013) dan hasilnya adalah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ary (2012) dan hasilnya adalah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Antwi, Ebenezer dan Xicang (2012) dan hasilnya adalah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2012) dan hasilnya adalah DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.9 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional menunjukkan kemampuan perusahaan untuk institusi diluar manajerial yang bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan dalam prosentase saham yang dimilik oleh lembaga atau institusi perusahaan yang mengacu pada perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Peneliti terdahulu yang meneliti kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Elva Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fransiska Dhoru Senda (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2012) dan

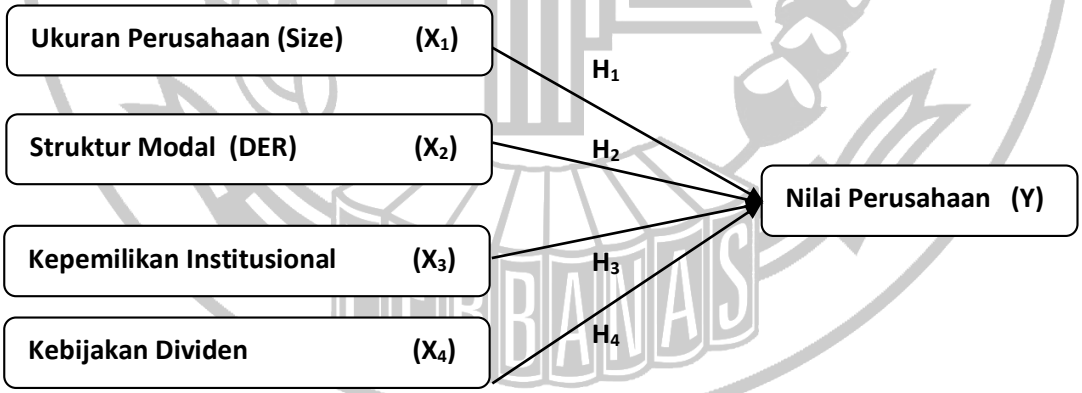
hasilnya adalah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.10 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden menunjukkan suatu kebijakan perusahaan yang menentukan presentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham di dalam perusahaan. Jika banyak yang dihasilkan maka dividen menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan secara matematis.

Peneliti terdahulu yang meneliti kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Fransiska Dhoru Senda (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3. KerangkaPemikiran



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 PerumusanHipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, dapat dirumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut :

H1 :Apakah ada pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur pada tahun 2012-2016?

H2 :Apakah ada pengaruh Struktur Modal perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur pada tahun 2012- 2016?

H3 :Apakah ada pengaruh Kepemilikan Institusional perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur 2012-2016?

H4 : Apakah ada pengaruh Kebijakan Deviden perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur 2012-2016

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
PERBANAS