



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai landasan teoritis, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis. Pada landasan teoritis akan dijelaskan teori yang mendasari penelitian ini, dan teori-teori yang mendukung variabel-variabel penelitian ini. Selain membahas teori-teori tersebut juga akan dicantumkan mengenai penelitian sebelumnya.

Pada kerangka pemikiran dibahas tentang pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dengan berlandaskan kepada teori-teori. Di bagian terakhir pada bab ini akan di bentuk hipotesis-hipotesis yang akan diujikan berdasarkan teori yang di jelaskan di kerangka pemikiran.

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak kerja sama (*nexus of contract*) dimana satu orang atau lebih (*principal*) menggunakan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa layanan atas perintah *principal* dengan melibatkan pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. *Principal* adalah pemegang saham atau pemilik atau investor, sedangkan *agent* adalah manajer atau manajemen yang mengelola perusahaan. *Principal* menyediakan fasilitas dan dana untuk kebutuhan operasi perusahaan, sedangkan *agent* berkewajiban mengelola perusahaan dengan tujuan



meningkatkan kemakmuran pemilik atau laba perusahaan. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak dapat menimbulkan konflik keagenan.

(Michael C. Jensen & William H. Meckling, 1976)

*Agent* sebagai pengendali perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dan lebih banyak dibandingkan dengan *principal*. Di samping itu, karena verifikasi sangat sulit dilakukan, maka tindakan *agent* pun sangat sulit untuk diamati, yang kemudian akan timbul masalah agensi dimana *agent* mengutamakan kepentingan mereka dengan melakukan tindakan yang tidak semestinya, dimana tindakan ini dapat merugikan *principal*, baik memanfaatkan aset perusahaan untuk kepentingan pribadi, maupun perekrutan kinerja perusahaan (Borolla, 2011)

Biaya agensi (*agency cost*) terdiri atas 3 jenis yaitu biaya pengawasan (*monitoring cost*), biaya ikatan (*bonding cost*), dan kerugian residual (*residual loss*). *Principal* dapat membatasi divergensi dari ketertarikannya dengan menetapkan insentif yang sesuai untuk *agent* dan mengeluarkan biaya pengawasam (*monitoring cost*) yang dirancang untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang. Biaya ikatan dikeluarkan oleh agen. Seorang *agent* dapat melakukan kewajiban kontraktual yang membatasi atau membatasi aktivitas *agent*. Misalnya, seorang manajer mungkin setuju untuk tinggal dengan perusahaan bahkan jika perusahaan tersebut diakuisisi. Manajer harus melepaskan kesempatan kerja potensial lainnya. Biaya implisit itu akan dianggap sebagai biaya ikatan agensi. Kerugian residual adalah biaya yang dikeluarkan dari kepentingan pokok dan agen yang berbeda meskipun penggunaan pemantauan dan pengikatan (Michael C. Jensen & William H. Meckling, 1976)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBI RKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBI RKG.



## 2. Teori Sinyal (Signalling Theory)

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2007). Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al, 2000 dalam Ruth & Mutmainah, 2012). Asimetri informasi merupakan situasi dimana manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek perusahaan daripada investor. (Brigham & Houston, 2007)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



### 3. Teori Trade Off

Menurut teori *trade-off* yang diungkapkan oleh (Myers, 2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. perusahaan biasanya dibiayai sebagian dengan hutang dan sebagian dengan ekuitas. Teori *trade-off* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *asymmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Adanya keuntungan apabila untuk membiayai struktur modal dengan hutang, yaitu adanya penghematan pajak yang harus dibandingkan dengan biaya kemungkinan kesulitan keuangan termasuk biaya kepailitan hutang. Selama manfaat hutang lebih besar bagi perusahaan, maka penambahan hutang masih dapat diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah terlalu besar dan melebihi batas kemampuan, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan, karena dapat merugikan perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



#### 4. Nilai Perusahaan

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Perusahaan adalah suatu unit kegiatan yang melakukan aktivitas olahan faktor-faktor produksi, untuk menyediakan barang-barang dan jasa bagi masyarakat, mendistribusikannya, serta melakukan upaya-upaya lain dengan tujuan memperoleh keuntungan dan memuaskan kebutuhan masyarakat. Perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum (laba merupakan tolak ukur keberhasilan). Bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjualbelikan di bursa efek. Peningkatan nilai perusahaan identik dengan peningkatan harga saham (Fuad, H., Nurlela, Sugiarto, & Paulus, 2006). Hal ini sependapat dengan pengertian bahwa perusahaan adalah lembaga ekonomi yang didirikan oleh pemilik untuk mencapai tujuan utamanya yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham perusahaan melalui peningkatan nilai. Setiap perusahaan tentu memiliki nilai-nilai tersendiri yang menjadi dasar untuk mengetahui perusahaan mana yang memiliki nilai yang lebih unggul. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Asmawati & Amanah, 2013).

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Susanti & Mildawati, 2014). Menurut Weston dan Brigham (1994) dalam Indarti & Purba (2011), harga saham didefinisikan sebagai: "The price at which stock sells in the market." Sedangkan, harga pasar saham adalah nilai pasar sekuritas yang dapat diperoleh investor apabila investor menjual atau membeli saham, yang ditentukan berdasarkan harga penutupan atau *closing price* di bursa pada hari yang bersangkutan. Jadi, harga penutupan merupakan harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan diakhir perdagangan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 5. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan di perusahaan dapat dibedakan menjadi kepemilikan orang luar (*outsider ownership*) dan kepemilikan orang dalam (*insider ownership*) atau kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan ekuitas, tetapi juga oleh presentase kepemilikan oleh manajer dan institusional (Michael C. Jensen & William H. Meckling, 1976). Proporsi kepemilikan saham merupakan faktor yang dapat menimbulkan konflik antara pemegang saham dengan manajemen. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham antara lain dalam hal pembuatan keputusan pendanaan. (Maftukhah, 2013)

### • Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Pujiati & Widanar, 2009). Kepemilikan manajerial dapat dilihat dari konsentrasi kepemilikan atau presentase

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan manajemen. Presentase tersebut diperoleh dari banyaknya jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial. Pihak manajerial secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajerial mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengoptimalkan perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri. Hal ini akan berpengaruh positif terhadap keberlangsungan hidup perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham pada pihak manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik (Mirry Y.P, Topowijono, 2016). Perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial untuk menyejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga diharapkan dapat menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan mengonsumsi *perquisites* yang berlebihan. (Warapsari & Suaryana, 2016)

- Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, atau institusi lain. Kepemilikan institusional berperan sebagai *monitoring agent* yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan (Sugiarto, 2002). Investor institusional biasanya berperan menjadi pengawas atau investor canggih (*sophisticated investor*) yang mengurangi insentif dari pihak manajerial untuk memanipulasi laba melalui pemotongan investasi (Bushee, 1998). Berbeda dengan kepemilikan individual,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kepemilikan institusional memiliki presentase kepemilikan yang lebih besar sehingga lebih intensif mempengaruhi manajemen dengan kekuatannya tersebut.

Dengan adanya kepemilikan oleh institutional investor, diharapkan keputusan atau kebijakan manajemen dapat lebih meningkatkan kinerja perusahaan, sekaligus meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha *monitoring* menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku opportunistik yang dilakukan oleh para manajer.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 6. Struktur Modal

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan. Pengertian struktur modal menurut Ross, Westerfield, & Jaffe, 2013 adalah “*the mix of the various debt and equity capital maintained by a firm*” yaitu perpaduan dari berbagai hutang dan modal ekuitas yang di kelola oleh sebuah perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Hermuningsih, 2012). Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat resiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian. Dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan, manajer harus dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil atau pengembalian dan nilai. Keputusan struktur modal perusahaan yang buruk dapat mengakibatkan biaya modal yang tinggi. Keputusan keuangan yang efektif dapat

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





mengurangi biaya modal dan akan meningkatkan nilai perusahaan. (Mirry Y.P, Topowijono, 2016). Menurut Brigham & Houston (2007), struktur modal dikatakan optimal apabila memaksimalkan harga saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 7. Profitabilitas

Profitabilitas adalah salah satu bagian finansial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu (Hermuningsih, 2012). Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas suatu perusahaan biasanya dilihat dari laporan laba rugi yang menunjukkan laporan hasil kinerja perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya (Dj, Artini, & Suarjaya, 2012).

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut (Hermuningsih, 2012). Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 8. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar (Bagus et al., 2016). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula aktivitasnya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. (Hermuningsih, 2012)

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBI RKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBI RKG.



## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian Mirry Y.P, Topowijono (2016) bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan dengan mengambil sampel sebanyak 36 sampel perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 sampai 2014. Hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh kearah negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, masing-masing berpengaruh ke arah positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Hermuningsih (2012) bertujuan mengkaji dampak profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Penelitian dilakukan dengan mengambil sampel sebanyak 180 sampel perusahaan pada perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 sampai 2010. Hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Borolla (2011) bertujuan menentukan pengaruh struktur kepemilikan yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan dengan mengambil sampel sebanyak 42 sampel perusahaan pada perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005 sampai 2009. Hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga kepemilikan intitusional dapat menjadikan pemegang saham pada posisi yang kuat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta dimiliki BIKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar BIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin BIKKG.



untuk dapat mengendalikan manajemen secara efektif. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sucuahi dan Cambarihan (2016) melakukan penelitian mengenai “*Influence of Profitability to the Firm Value*” yaitu pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dilakukan dengan mengambil sampel sebanyak 86 sampel perusahaan pada perusahaan tercatat di Philippine Stock Exchange selama periode 2014. Hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa “*Profitability can influence the firm value using Tobin’s Q. This means that improving firm performance can create value to the firm*” yang berarti profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang kemudian memajukan kinerja perusahaan sehingga dapat membuat nilai bagi perusahaan.

Penelitian Warapsari & Suaryana (2016) bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan utang sebagai variabel intervening. Penelitian dilakukan dengan mengambil sampel sebanyak 30 sampel perusahaan pada perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai 2014. Hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan utang tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan maupun pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## C. Kerangka Pemikiran

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan *insider ownership* dan salah satu bagian dari struktur kepemilikan dalam perusahaan. Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan & Machfoedz, 2006). Kepemilikan manajerial dengan kata lain membuat kepentingan para pemegang saham dan manajer menyatu sehingga nilai pasar saham perusahaan dapat mengalami peningkatan. Keikutsertaan manajer dalam kepemilikan saham perusahaan dapat dipandang bahwa manajer menggantungkan nasib mereka dalam proyek-proyek investasi perusahaan sehingga mereka hanya mau menanamkan modalnya jika perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat memicu manajer untuk meningkatkan kualitas dari nilai perusahaan.

### Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional (*outsider ownership*). Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan (Shleifer dan Vishny (1986) dalam (Borolla, 2011)). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien fungsi *monitoring* terhadap manajemen dalam pemanfaatan aset perusahaan serta pencegahan pemborosan oleh manajemen. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



*opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan (Wahyudi & Pawestri, 2006)

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Susanto, 2016). Dalam teori *trade-off* posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan tidak dapat menggunakan keseluruhan modal perusahaan yang berasal dari sumber hutang saja, karena semakin besar hutang maka resiko keuangan perusahaan akan meningkat. Resiko yang dimaksud seperti ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kembali bunga dan angsuran pokok dalam keadaan ekonomi yang buruk. Kondisi ekonomi perusahaan yang buruk dapat berdampak terhadap nilai perusahaan yang akan ikut menurun. Manajer harus memilih struktur modal yang mereka yakini akan memiliki nilai perusahaan tertinggi karena struktur modal ini akan sangat bermanfaat bagi pemegang saham perusahaan (Ross et al, 2013).

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Analisis profitabilitas perusahaan menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba (Mirry Y.P, Topowijono, 2016). Laba perusahaan merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mendatang. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan meningkat. Sesuai dengan konsep *signaling theory*, profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, dan secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dicerminkan dari tingkat harga saham di pasaran. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi perusahaan yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar (Fifin Syahadatina, 2015). Peningkatan harga saham juga meningkatkan nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta dilindungi IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

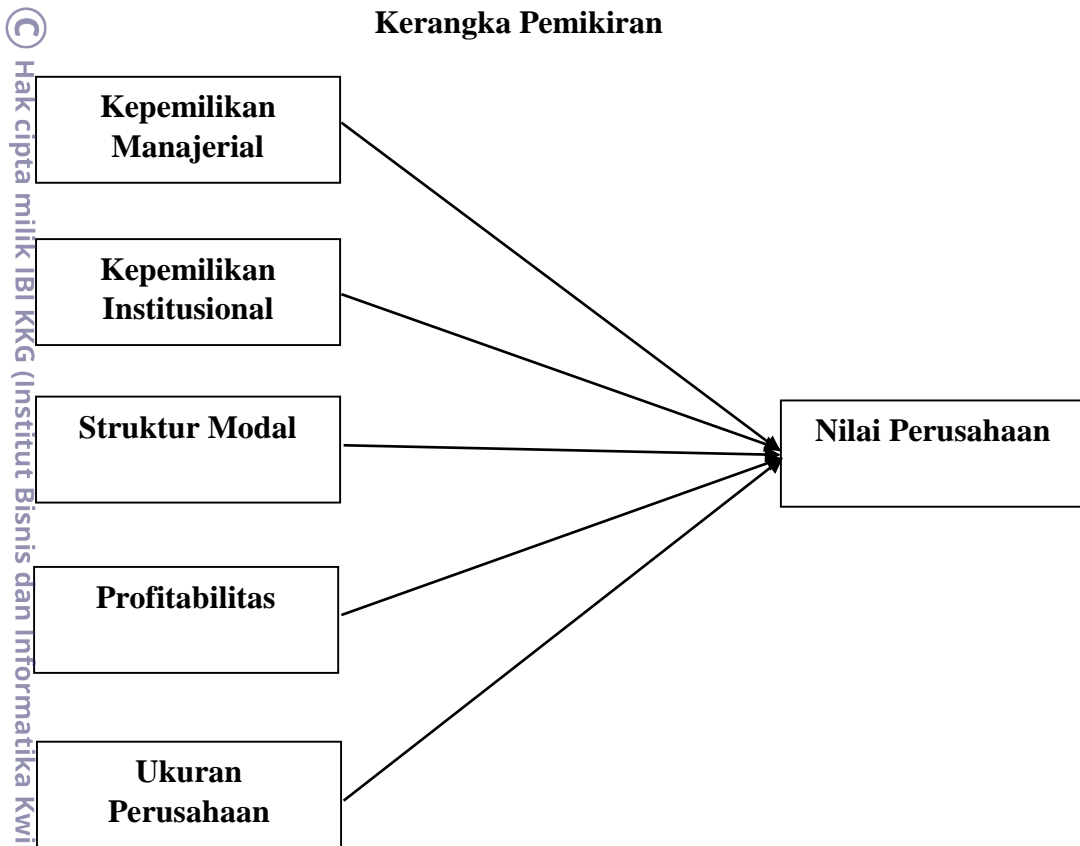
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang dijelaskan, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.