

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Agency Theory***

Teori keagenan (*Agency Theory*) mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen. Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*). Jensen dan Meckling (dalam Indah Eva Ambarwati 2014) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang

dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen. Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka.

Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan.

Dalam suatu perusahaan, konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen salah satunya dapat timbul karena adanya kelebihan aliran kas (*excess cash flow*). Kelebihan arus kas cenderung diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan. Ini menyebabkan perbedaan kepentingan karena pemegang saham lebih menyukai investasi yang berisiko tinggi yang juga menghasilkan *return* tinggi, sementara manajemen lebih memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah.

Menurut Bathala *et al* 1994 (dalam Bhekti 2013) terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan, yaitu : a) meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*), b) meningkatkan rasio dividen terhadap

laba bersih (*earning after tax*), c) meningkatkan sumber pendanaan melalui utang, d) kepemilikan saham oleh institusi (*institutional holdings*).

### **2.1.2 Trade-off Theory**

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (dalam Marina Suzuki 2015), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* ini memandang bahwa struktur modal optimal dapat ditentukan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan.

*Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian.

### 2.1.3 *Pecking Order Theory*

Teori ini menunjukkan kecenderungan perusahaan memilih pembiayaan berdasarkan hirarki sumber dana yang paling disukai. Hal ini dikarenakan adanya informasi asimetrik (*asymmetric information*) yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) daripada pemodal publik. Manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak dari pemodal karena merekalah yang mengambil keputusan-keputusan keuangan, menyusun berbagai rencana perusahaan, dan sebagainya. Kondisi ini dapat dilihat dari reaksi harga saham pada waktu manajemen mengumumkan sesuatu (seperti peningkatan pembayaran dividen). Asimetrik informasi, biaya transaksi, dan biaya emisi merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi pendanaan sehingga cenderung mendorong perilaku *pecking order theory*.

Para manajer akan menerbitkan sekuritas sesuai dengan urutan risiko yang paling kecil sesuai *pecking order theory*, dengan maksud untuk mengurangi berbagai biaya yang timbul dari pemilihan dana antara hutang atau ekuitas. Sesuai dengan teori ini maka investasi yang akan dibiayai dengan dana internal terlebih dulu (yaitu laba yang ditahan) kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru. Penggunaan dana internal tidak mengharuskan perusahaan mengungkapkan informasi baru kepada pemodal sehingga dapat menurunkan harga saham.

Secara ringkas *pecking order theory* tersebut menyatakan sebagai berikut

(Brealy dan Myers) :

1. Perusahaan menyukai *Internal Financing* (pendanaan dari hasil operasi).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
3. Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai untuk fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi meskipun dalam kesempatan lain mungkin kurang.
4. Apabila pendanaan dari luar (*External Financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan menerbitkan obligasi terlebih dahulu, kemudian diikuti dengan sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru kemudian bila masih belum mencukupi saham baru diterbitkan.
5. Dalam teori *pecking order*, tidak ada satu target *debt to equity ratio* karena ada dua jenis modal sendiri yang preferensinya berbeda, yaitu internal (laba ditahan) dan eksternal (penerbitan saham). Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan (internal) lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan (eksternal).

#### **2.1.4 Nilai Perusahaan**

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. Sujoko dan Soebiantoro (dalam Priscilia Gizela dkk 2015)

Weston & Copeland (1997) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian (*valuation*), karena rasio tersebut mencerminkan rasio (risiko) dengan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian sangat penting karena rasio tersebut berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham.

Rasio penilaian tersebut adalah *market value ratio* yang terdiri dari 3 macam rasio yaitu *price earning ratio*, *price/cash flow ratio* dan *price to book value ratio*. *Price earning ratio* adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. *Price/cash flow ratio* adalah harga per lembar saham dengan dibagi oleh arus kas per lembar saham. Sedangkan *price to book value ratio* adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Weston & Copeland, 1997). Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan, Sambora dkk (dalam Marina Suzuki Hariyanto 2015)

### **2.1.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2001). Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu

perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total assets yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan assets yang ada di perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Perusahaan umumnya memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Ukuran dan pertumbuhan perusahaan yang besar bisa merefleksikan tingkat profit dimasa depan.

#### **2.1.6 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional diartikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu, Tarjo (dalam Ni Putu Wida 2014). Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga. Kepemilikan institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Investor institusional diharapkan mengambil bagian dalam setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer, Rachman (dalam Ni Putu Wida 2014). Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi tingkat kecurangan

akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini juga ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang tinggi, Haruman (dalam Ni Putu Wida 2014 ).

### **2.1.7 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas menunjukkan bahwa suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba (Kasmir 2012:114).

Beberapa jenis pengukuran rasio profitabilitas adalah : (Wiagustini, 2010:81). 1):

a. Net Profit Margin (NPM)

Yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualannya.

NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Laba bersih setelah pajak dihitung dari laba sebelum pajak penghasilan dikurangi pajak penghasilan. Penjualan bersih menunjukkan besarnya hasil penjualan yang diterima oleh perusahaan dari hasil penjualan barang-barang dagangan atau hasil produksi sendiri.

b. Gross Profit Margin (GPM)

Yaitu perbandingan antara laba kotor terhadap penjualan bersih.

$$GPM = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Laba kotor atau gross profit dapat dihitung dari penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan.

c. Return on Asset (ROA)

Yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total yang dimilikinya.

$$ROA = \frac{\text{Earnings before tax}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

d. Return on Equity (ROE)

Yaitu rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Ekuitas saham biasa}} \times 100\%$$

### 2.1.8 *Leverage*

*Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1997). *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko

*leverage* yang lebih kecil. Sedangkan menurut Riyanto (2001) *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana, dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap.

Di dalam manajemen keuangan umumnya dikenal dua macam *leverage*, yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*). Penggunaan kedua *leverage* ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya *assets* dan sumber dananya. Dengan demikian penggunaan *leverage* akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga dapat meningkatkan resiko kerugian. Jika perusahaan mendapat keuntungan yang lebih rendah dibandingkan dengan biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

a. *Leverage* Operasi (*Operatig Leverage*)

*Leverage* Operasi adalah sebagian penggunaan aktiva dengan biaya tetap dengan harapan bahwa *revenue* atau penerimaan yang dihasilkan oleh pengguna aktiva itu akan cukup untuk menutupi biaya tetap dan biaya variabel atau dengan kata lain yaitu suatu cara untuk mengatur resiko usaha dari suatu perusahaan. Biaya tetap tersebut misalnya, beban penyusutan, gedung dan peralatan kantor, biaya asuransi dan biaya lain yang muncul dari penggunaan fasilitas manajemen. Biaya operasi tetap dikeluarkan agar volume penjualan dapat menghasilkan penerimaan yang lebih besar daripada seluruh biaya operasi yang tetap dan variabel.

b. *Leverage* Keuangan (*Financial Leverage*)

Yaitu penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan

memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar sehingga akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham atau memperbesar pendapatan per lembar saham, dengan menunjukkan perubahan per lembar saham ( $\text{Earning Per Share} = \text{EPS}$ ). Sebagai akibat perubahan laba sebelum bunga dan pajak ( $\text{Earing Before Interest and Tax} = \text{EBIT}$ ). Namun disisi lain perusahaan harus mempertimbangkan adanya beban tetap berupa beban bunga yang akan menyertai pokok pinjaman. Menurut Sartono (2001) "Financial Leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham". Sedangkan menurut Riyanto (2001) "Financial Leverage yaitu penggunaan dana dengan beban tetap itu adalah dengan harapan untuk memperbesar pendapatan per lembar saham".

Apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Keputusan manajemen untuk berusaha menjaga agar rasio *leverage* tidak bertambah tinggi mengacu pada *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi) baru akhirnya apabila belum mencukupi perusahaan akan menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber

pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1997).

### 2.1.9 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan, adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>Peneliti</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel</b>	<b>Metode</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen: nilai perusahaan variabel independen: adalah struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas	Regresi linier	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>2. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i></li> </ol>
Sri Hasnawati dan Agnes	Keputusan Keuangan, Ukuran	Variabel dependen: Nilai	Regresi Linier	Variabel yang paling mempengaruhi nilai perusahaan selama tiga situasi

Sawir (2015)	Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia.	perusahaan  variabel independen: Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan		ekonomi secara konsisten yaitu ukuran perusahaan. Kesimpulan ini dapat menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi di pasar modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan dianggap makin tinggi nilai perusahaan.
Marina Suzuki Hariyanto dan Putu Vivi Lestari (2015)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ios, Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i>	Variabel dependen: Nilai perusahaan  variabel independen: Struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE	Regresi Linier	1) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014, 2) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. 3) <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

				<p><i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.</p> <p>4) <i>Return on equity</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.</p>
<p>Octavia Languju, Marjam Mangantar, Hizkia H.D.Tasik (2016)</p>	<p>Pengaruh <i>Return On Equity</i>, Ukuran Perusahaan, <i>Price Earning Ratio</i> Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan <i>Property And Real Estate</i> Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Variabel dependen: Nilai perusahaan  variabel independen: <i>return on equity</i>, ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i>.</p>	<p>Regresi Linier</p>	<p>1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Return On Equity</i> (ROE), Ukuran Perusahaan, <i>Price Earning Ratio</i>, dan Struktur Modal memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan <i>property and real estate</i>.</p> <p>2. <i>Return On Equity</i> secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>property and real estate</i>.</p> <p>3. Ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>property and real</i></p>

				<p><i>estate.</i></p> <p>4. <i>Price earning ratio</i> secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>property and real estate.</i></p> <p>5. Struktur modal secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>property and real estate.</i></p>
Priscilia Gizela Frederik, Sientje C. Nangoy, Victoria N. Untu (2015)	Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan <i>Price Earning Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan <i>Retail Trade</i> Yang Terdaftar Di Bursa Eek Indonesia	Variabel dependen: Nilai perusahaan variabel independen: Kebijakan Hutang dan <i>Price Earning Ratio</i>	Regresi Linier	<p>1. <i>ROA, DER dan PER</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>2. Hasil pengujian secara parsial (uji t) pada variabel <i>Return On Assets (ROA)</i> menunjukkan variabel <i>ROA</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>3. Hasil pengujian secara</p>

				parsial (uji t) pada variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) menunjukkan variabel DER berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen: Nilai perusahaan variabel independen: Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas	Regresi Linier	Variabel ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> , dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Fandi Mardiantanto, Kharis Raharjo, dan Abrar (2016)	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> , Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan	Variabel dependen: Nilai perusahaan variabel independen:	Regresi Linier	1. Terdapat pengaruh positif dan signifikan <i>profitabilitas</i> terhadap nilai perusahaan. 2. Terdapat pengaruh positif dan signifikan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

	Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013	<i>Insider Ownership</i> , Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen		<p>3. Tidak terdapat pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>
Candra Pami Hemastuti (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan <i>Insider</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen: Nilai perusahaan  variabel independen: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan <i>Insider</i>	Regresi Linier	Variabel profitabilitas dan keputusan investasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan <i>insider</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

<p>Indah Eva Ambarwati dan Daniel Sugama Stephanus (2014)</p>	<p>Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Dan <i>Leverage</i> Sebagai Determinan Atas Nilai Perusahaan</p>	<p>Variabel dependen: Nilai perusahaan variabel independen: Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Dan <i>Leverage</i></p>	<p>Regresi Linier</p>	<p>Variabel INST, INSD, DPR, DPS, DR, DER, LTDR, LTDER, DAR dan TIER berpengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV). Variabel DER, DAR dan LTDR berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil simpulan akhir adalah bahwa variabel INST, INSD, DPR, DPS, DR, LTDER, TIER tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.</p>
<p>Ni Putu Wida P. D dan I Wayan Suartana</p>	<p>Pengaruh kepemilikan Manajerial dan intitusional terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Variabel dependen: Nilai perusahaan variabel independen: kepemilikan Manajerial dan intitusional</p>	<p>Linier Regresi</p>	<p>Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, pengaruh positif ditunjukkan oleh variabel kepemilikan institusional pada nilai perusahaan</p>
<p>Mareta Nurjin Sambora,</p>	<p>Pengaruh Leverage Dan</p>	<p>Variabel dependen:</p>	<p>Linier Regresi</p>	<p>Variabel <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai</p>

Siti Ragil Handayani, Sri Mangesti Rahayu (2014)	Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan variabel independen: <i>Leverage</i> dan profitabilitas		perusahaan Variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Rina Susanti (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen: Nilai perusahaan variabel independen: Kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional	Linier Regresi	Variabel kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Jurnal akuntansi, jurnal ilmu & riset akuntansi, jurnal manajemen dan kewirausahaan; e-jurnal manajemen Unud, jurnal berkala ilmiah efisiensi, jurnal ilmu manajemen, *journal of accounting*,

## 2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan,

maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki pendapatan yang lebih stabil. Total aktiva yang besar memungkinkan perusahaan untuk *diversifikasi* ( punya banyak portofolio ) sehingga membuat pendapatannya stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar. Sesuai dengan penelitian I Gusti Ngurah Gede Rudangga & Gede Merta Sudiarta (2016), menemukan hubungan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan dan jika semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil pula nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian Bhakti Fitri Prasetyorini (2013) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **2.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional diartikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu, Tarjo (dalam Ni Putu Wida 2014). Segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga. Peningkatan jumlah

kepemilikan institusional ini ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian kinerja manajemen yang tinggi. Kinerja manajemen yang tinggi akan membuat investor percaya dan tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Wida P. D dan I Wayan Suartana menyimpulkan bahwa pengaruh positif signifikan ditunjukkan oleh variabel kepemilikan institusional pada nilai perusahaan, dimana keterlibatan pihak institusional mampu membatasi perilaku oportunistik manajer. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

**H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **2.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.**

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Perusahaan dengan profit yang tinggi memberikan indikasi kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut. Permintaan saham yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan tinggi.

Hasil pengujian yang dilakukan oleh Candra Pami Hemastuti (2014) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi

dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik. Fandi Mardiantant (2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

**H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.2.4 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* merupakan gambaran dari jumlah besar atau kecilnya pemakaian utang oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Perusahaan besar dinilai dari total assetnya akan mampu melunasi hutang-hutang jangka panjangnya. *Leverage* banyak digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan perusahaan. Peningkatan keuntungan akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Permintaan saham yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan tinggi.

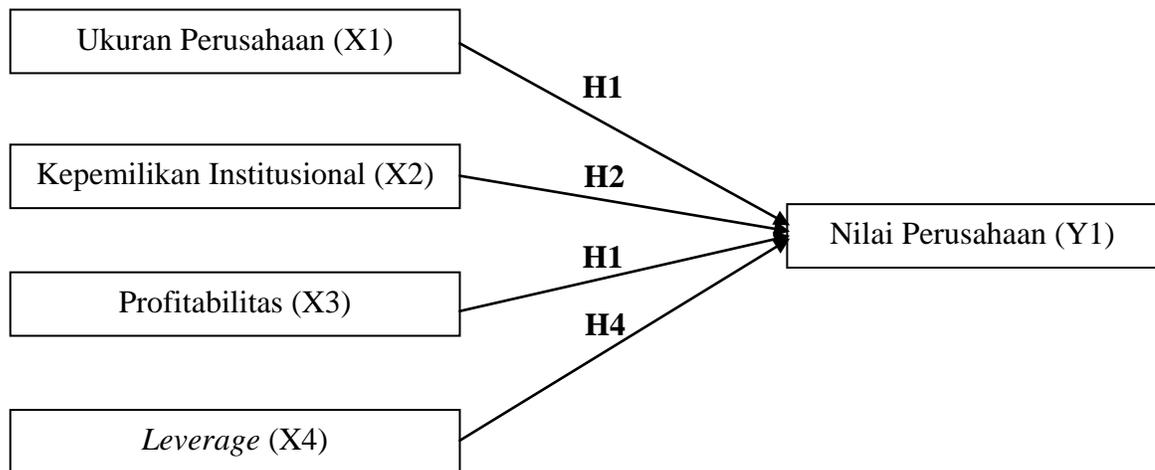
Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ngurah Gede Rudangga (2016), menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut. sejalan dengan penelitian tersebut, Indah Eva Ambarwati (2014) menyimpulkan *Leverage* berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

**H4: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **Kerangka Pemikiran Teoritis**

Berdasarkan pemaparan diatas, maka terdapat kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

