

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

#### 2.1 Teori Agenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam (Ni Kadek Sri Udayani, I Dewa Nyoman Badera ; 2017), *agency theory* merupakan teori yang menjelaskan hubungan kontrak antara pemilik (*principal*) yang mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut, dimana dalam hubungan keagenan terjadi kontrak antara kedua belah pihak yaitu antara agen dengan prinsipal yang mengharuskan manajemen memberikan jasa kepada prinsipal. *Agency Theory* berasumsi bahwa masing-masing pihak termotivasi dengan kepentingan pribadinya sehingga menimbulkan konflik kepentingan didalamnya antara agen dan prinsipal. Terjadinya konflik kesenjangan antara agen dan prinsipal ini biasanya disebut asimetri informasi.

Teori keagenan dapat menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena dengan adanya kepentingan yang berbeda antara agent dan principal pada dasarnya menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*). Adanya konflik kepentingan antara investor dan manajer menyebabkan *agency cost* yaitu biaya monitoring yang digunakan oleh principal untuk proses auditing, pembiayaan, sistem pengendalian dan kompensasi yang dikeluarkan oleh agen dan kerugian residual berkaitan dengan divergensi kepentingan antara principal dan agent.

Harga pasar saham merupakan cerminan dari setiap keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen, sehingga nilai perusahaan merupakan akibat dari tindakan manajemen. Keputusan keuangan tersebut meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Pihak manajemen akan

mempertimbangkan dengan hati-hati keputusan yang diambil agar mengarah kepada peningkatan nilai perusahaan.

### 2.1.1 Nilai Perusahaan

#### a. Pengertian Nilai Perusahaan

Persepsi investor pada suatu perusahaan terkait dengan harga saham adalah Nilai Perusahaan. Perusahaan akan dinyatakan memiliki nilai perusahaan yang baik apabila performa perusahaan tersebut juga baik. Semakin baik nilai saham yang dimiliki suatu perusahaan, maka nilai perusahaan pada perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadikan harapan bagi para pemilik perusahaan serta pemegang saham karena nilai perusahaan akan menunjukkan kesejahteraan perusahaan tersebut. Para pemegang saham akan lebih memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki performa perusahaan yang baik dalam hal meningkatkan nilai perusahaan mereka. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price To Book Value (PBV)*. *Price To Book Value* yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. *Price To Book Value* dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan ekuitasnya. Performa suatu perusahaan akan terlihat dari sudut pandang saham para investor. Nilai perusahaan akan menjadi daya tarik para investor dan pihak lain yang turut ikut serta dalam perusahaan tersebut. Menurut Sudana (2011:23), rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Menurut Arfan (2016 :82) bahwa nilai dari perusahaan yang dipublikasikan dapat memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang tinggi dibanding nilai buku saham. Nilai

perusahaan merupakan harga yang telah siap untuk dibayarkan oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual dalam jangka panjang, hal ini untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan akan menjadi cerminan kesejahteraan pemiliknya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Kesejahteraan investor dan perusahaan dapat dinilai oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan keputusan pendanaan, investasi serta manajemen *aset* .

#### **b. Pengukuran Nilai Perusahaan**

Menurut Harmono (2017:114) pengukuran yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan :

1) *PBV (Price to Book Value)*

*Price to Book Value* adalah salah satu *variabel* yang akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk menentukan saham yang akan dibeli. Nilai perusahaan akan menguntungkan bagi pemegang saham apabila harga saham perusahaan selalu meningkat.

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

2) *PER (Price Earning Ratio)*

*Price Earning Ratio* adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah terlampir dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia .

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### 3) EPS (Earning Per Share)

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi,2014:335).

$$EPS = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

### 4) Tobin's Q

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.

Rumus dari rasio Q sebagai berikut :

$$Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

MVE = Harga Saham

TA = Total Asset

Debt = Hutang

## 2.1.2 Struktur Modal

### a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan hasil dari keputusan / penentuan suatu perusahaan yang memilih untuk membiayai aktivitas perusahaan menggunakan hutang atau menggunakan modal. Menurut Abdul Halim (2015:81) Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas. Sjahrial (2014:250) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (hutang jangka pendek

yang bersifat permanen, dan hutang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa). Struktur Modal merupakan suatu keputusan yang kompleks terkait dengan strategi suatu perusahaan dalam menggunakan dana keputusan keuangan yang kompleks yang terkait dengan kebijakan perusahaan dalam menggunakan dana . Hutang yang dilakukan perusahaan merupakan komponen keuangan dan bagian dari struktur modal perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan.

#### **b. Pengukuran Struktur Modal**

Menurut Irham Fahmi (2017: 182) terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal (*capital structure*) sebagai berikut

##### **1. Long-term Debt Equity Ratio (LDER)**

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang.

Rumus untuk *rasio* LDER sebagai berikut :

$$LDER = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

##### **2. Debt to Equity Ratio (DER)**

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh perusahaan.

Rumus untuk *rasio* DER sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

##### **3. Number of Times Interest is Earned**

Rasio ini mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang.

Rumus untuk *ratio* Number of Times Interest is Earned sebagai berikut :

$$NTIE = \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

#### 4. *Book Value Per Share*

Rasio ini mengukur jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan. Nilai buku ini adalah jumlah yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham pada waktu pembubaran (likuidasi) perusahaan bila aktiva dapat dijual sebesar nilai bukunya.

Rumus untuk *Book Value Per Share* sebagai berikut :

$$BVP = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

#### 2.1.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo 2008). Kepemilikan saham institusional adalah prosentase saham yang dimiliki institusi dan kepemilikan blockholder, yaitu kepemilikan individu atau atas nama perorangan diatas lima persen (5%) tetapi tidak termasuk dalam golongan kepemilikan *insider* atau manajerial (Syeldila dan Niki, 2015).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sri, et al. (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh

manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Tambahan pengertian yang diberikan oleh (Hanum & Zulaikha, 2013) menyatakan bahwa apapun kegiatan yang dilakukan oleh pemegang saham institusi cenderung membantu menurunkan efek penghindaran pajak. Dementsahkan institusi dapat melakukan intervensi kepada manajemen perusahaan, diasumsikan manajemen perusahaan berperilaku oportunistik yang memiliki tujuan meminimalisasi jumlah utang pajak perusahaan untuk meningkatkan kekayaan pribadi mereka.

Kepemilikan institusional yaitu adalah kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, asset management, dan kepemilikan institusi lain). Penelitian ini Kepemilikan Institusional diukur menggunakan prosentase (Sheldila dan Niki 2015). Kepemilikan Institusional dapat diukur dengan menggunakan rasio sebagai berikut:

$$KIN = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

#### **2.1.4 Ukuran Perusahaan**

##### **a. Pengertian Ukuran Perusahaan**

Besarnya perusahaan akan memberikan gambaran peningkatan pada perusahaan, sehingga para investor akan memberikan respon yang positif hingga nilai perusahaan terus meningkat. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar (Rahayu, 2018). Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari tingkat jumlah aktiva, *equity* dan penjualan perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar memiliki pengaruh lebih besar dan luas sehingga mempunyai dampak lebih besar terhadap kepentingan masyarakat

dibandingkan perusahaan ukuran kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka investor semakin banyak menaruh perhatian dan investasi pada perusahaan tersebut . Ukuran perusahaan dapat diukur dengan proksi *size*.

Ukuran perusahaan yang akan kita lakukan penelitian ini adalah gambaran dari besar kecilnya perusahaan yang terlihat dari Total *Aset* perusahaan. Semakin banyak total asset yang dimiliki perusahaan akan mendorong para investor untuk berinvestasi serta akan memberikan banyak perhatian untuk perusahaan tersebut karena dinilai perusahaan yang memiliki banyak total asset akan lebih stabil. Kestabilan tersebut yang akan menjadi daya tarik bagi para pemegang saham untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut . Dengan begitu membuat harga saham perusahaan naik di pasar modal. Serta membuat para investor berharap akan adanya dividen .

#### **b. Jenis-Jenis Ukuran Perusahaan**

Menurut Undang-undang No.20 Tahun 2008 tentang usaha kecil, mikro dan menengah,dan besar perusahaan dibagi dalam empat jenis, yaitu:

- 1) Usaha mikro, adalah usaha milik perorangan atau badan usaha perorangan yang telah memenuhi kriteria usaha mikro yang telah diatur dalam undang-undang .
- 2) Usaha kecil, adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- 3) Usaha menengah, adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha



yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

- 4) Usaha besar, adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah laba bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional yang dimiliki negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

### **c. Pengukuran Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan berbagai nilai seperti total aktiva, laba, penjualan, modal dan yang lainnya, nilai tersebut dapat menentukan besar kecilnya perusahaan. Indikator ukuran perusahaan dapat dilakukan menggunakan dua cara, yaitu:

#### **1) Ukuran perusahaan = Ln Total Aset.**

Besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan merupakan ukuran perusahaan yang biasa diukur dengan

Aset adalah kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik dan dapat memenuhi permintaan produk. Hal ini semakin memperluas pasar yang dicapai dan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

#### **2) Ukuran perusahaan = Ln Total Penjualan.**

Penjualan adalah fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba. Penjualan yang terus meningkat dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi. Hal ini laba perusahaan akan meningkat yang kemudian akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

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

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1.	Kadek Ria Citra Dewi, I Gede Sanica (2017), “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Volume 2 No 1 Tahun 2017 ISSN : 2528-1216	Y= Nilai Perusahaan Corporate X1= Kepemilikan Institusional X = Kepemilikan Manajerial X3= Social Responbility	1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terjadi nilai perusahaan. 3. Corporate social responsibility berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Mohammad AA Zaid, Man Wang, Sara TF Abuhijleh, Ayman Issa, Mohammed WA Saleh dan Farman Ali, (2020), “Corporate governance practices and capital structure decisions: the moderating effect of gender diversity”	Y : Tingkat Leverage Perusahaan X1 : Ukuran dewan X2 : proporsi direktur non-eksekutif independen differences X3 : pemisahan peran CEO dan ketua	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dampak usia perusahaan pada seberapa banyak hutang yang digunakan perusahaan pada dasarnya karena interaksi antara usia perusahaan dan sistem CG-nya. Namun, hasilnya menunjukkan

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
	<a href="https://doi.org/10.1108/CG-11-2019-0343">https://doi.org/10.1108/CG-11-2019-0343</a>	M : Keragaman Gender	hubungan positif yang lemah.
3.	Jhonatan Trafalgar Purba, Laely Aghe Afrika. (2019), "Pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur", Review Akuntansi Indonesia Vol. 9, No. 1, Januari - Juni 2019 DOI:10.14414/tiar.v9i1.1619	Y=Nilai Perusahaan X1=:Struktur Modal X2 = Kepemilikan Institusional X3 = Kepemilikan Manajerial X4 = Profitabilitas	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Struktur modal (<i>DER</i>) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
4.	Ahuja, B.R. and Kalra, R. (2020), " <i>Impact of macroeconomic variables on corporate capital structure: a case of India</i> ", <i>Managerial Finance</i> , Vol. 47 No. 3, pp. 336-355.  <a href="https://doi.org/10.1108/MF-02-2020-0067">https://doi.org/10.1108/MF-02-2020-0067</a>	Y= variabel makro ekonomi X1= struktur modal perusahaan	Utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan dibandingkan dengan pinjaman jangka pendek. Demikian pula variabel makroekonomi ditemukan lebih signifikan dalam kasus perusahaan ukuran besar dibandingkan dengan perusahaan ukuran menengah. Juga, ada hubungan negatif antara kapitalisasi pasar dan leverage dan kredit bank dan leverage, sedangkan jumlah uang beredar memiliki hubungan positif dengan leverage. Keterbatasan/ implikasi penelitian.
5.	Azadeh Hadian, Cahit Adaoglu, (2020). "The effects of financial and operational hedging on company value: The case of Malaysian multinationals",	Y= nilai perusahaan X1= efek lindung nilai finansial X2= efek lindung nilai operasional	hasil estimasi GMM sistem dua langkah menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang menunjukkan efek nilai untuk lindung nilai operasional. Efek nilai positif dari lindung nilai

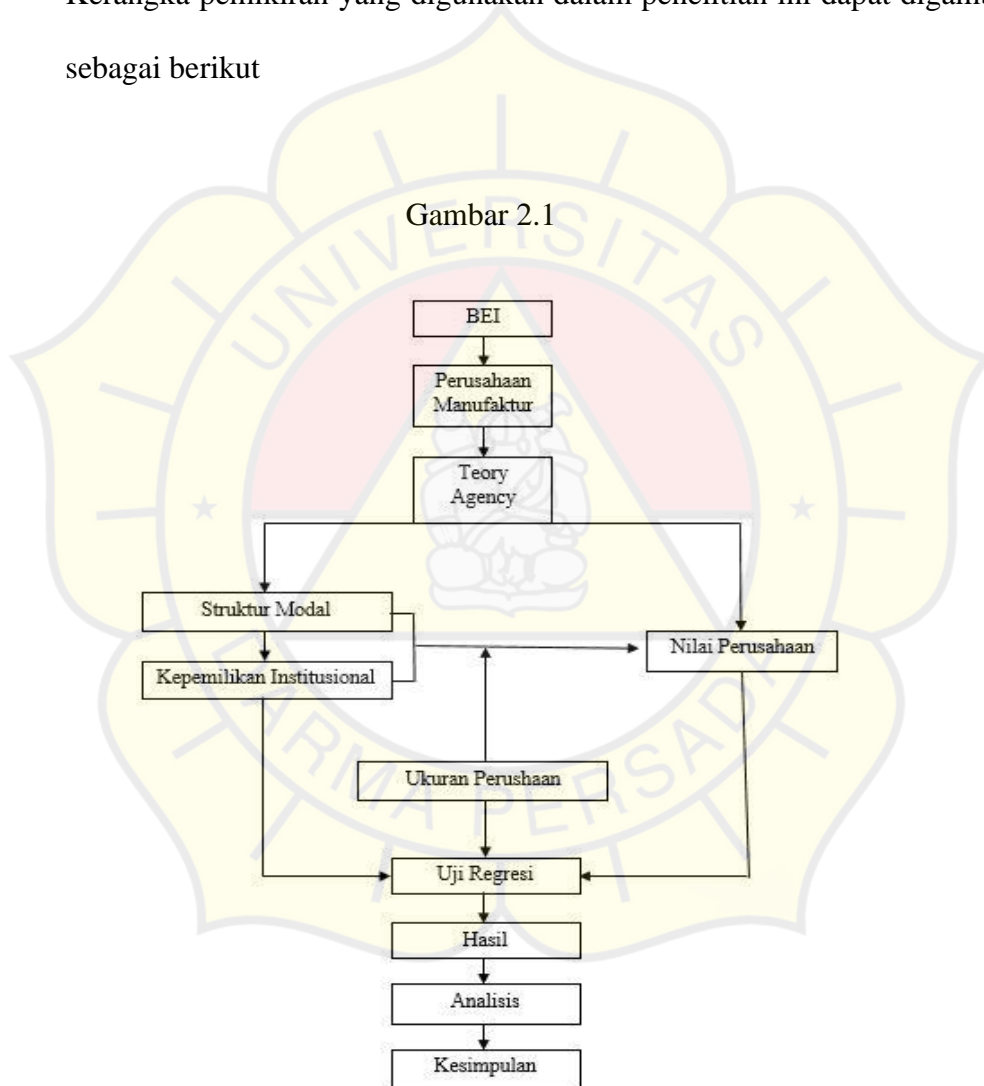
NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
	<p>Journal of Asian Economics, volume 70, 101232.  <a href="https://doi.org/10.1016/j.asieco.2020.101232">https://doi.org/10.1016/j.asieco.2020.101232</a></p>		<p>derivatif harus memotivasi manajer perusahaan multinasional Malaysia untuk melakukan lindung nilai eksposur mata uang asing melalui derivatif dan mendorong pembuat kebijakan untuk mengambil langkah-langkah dalam mengembangkan pasar dan produk derivatif</p>
6.	<p>Salehi, M., Mahdavi, N., Zarif Agahi Dari, S. and Tarighi, H. (2019), "Association between the availability of financial resources and working capital management with stock surplus returns in Iran", <i>International Journal of Emerging Markets</i>, Vol. 14 No. 2, pp. 343-361.</p>	<p>Y= pengembalian surplus saham  X1= sumber daya keuangan  X2= manajemen modal kerja</p>	<p>Hasilnya melihat hubungan negatif dan signifikan antara perubahan kas dan pengembalian kelebihan saham, sedangkan tidak ada hubungan yang berarti antara perubahan modal kerja dan pengembalian surplus saham terlihat. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa nilai akhir modal kerja pada perusahaan yang menghadapi kendala keuangan lebih banyak daripada perusahaan yang tidak mengalami kendala keuangan. Selanjutnya, setelah penghapusan efek inflasi pada pengembalian saham.</p>
7.	<p>Ping-Sheng Koh, (2005), "Kepemilikan Institusional dan Perataan Pendapatan: Bukti Australia", <i>Jurnal Riset Akuntansi</i>, Vol. 18 Edisi 2 hal 93 – 110.   <a href="https://doi.org/10.1108/10309610580000678">https://doi.org/10.1108/10309610580000678</a></p>	<p>Y=Earning Quality  X1=CFO board membership  X2= CEO power on the association between CFO board membership.</p>	<p>Temuan kami konsisten dengan prediksi teori agensi tetapi bertentangan dengan pasar AS, di mana anggota dewan CFO lebih cenderung mengarah pada hasil perusahaan yang positif, kemungkinan karena komunikasi direktur yang ditingkatkan.</p>

NO	JUDUL	VARIABEL	HASIL
8.	Siti Aryati Maulida Tubagus (2020), “pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan”, jurnal ilmu dan riset manajemen , vol 9 no 5.	Y= nilai perusahaan X1= ukuran perusahaan X2 = struktur modal X3 = kepemilikan institusional	Ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
9.	Atika Suryandani, (2018). “pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor property dan real estate”, Business Management Analysis Journal , Vol. 1 No. 1 .	Y = nilai perusahaan X = pertumbuhan perusahaan X2 = ukuran perusahaan X3 = keputusan investasi	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh <i>negatif</i> tidak signifikan terhadap perusahaan. pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Karina Meidiawati, (2016). “Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”, jurnal ilmu dan riset akuntansi , Vol 5 No 2.	Y = nilai perusahaan X1 = size X2 = growth X3 = profitabilitas X4 = struktur modal X5 = kebijakan deviden	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan penjelasan sementara terhadap gejala yang menjadi objek permasalahan dalam penelitian, serta sebagai gambaran kerangka konsep pemecahan masalah yang berlandaskan pada teori ilmiah sebagai dasar penyusunan kerangka pemikiran untuk menghasilkan hipotesis. Selain itu, kerangka pemikiran juga bersumber dari penelitian terdahulu. Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut

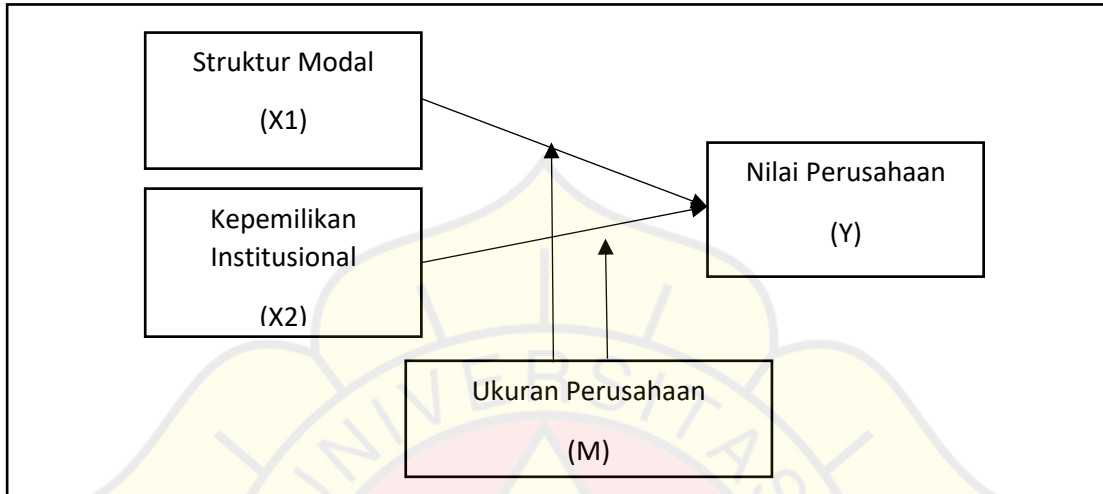
Gambar 2.1



## 2.4 Model Penelitian

Berdasarkan penjelasan pada gambar 1 diatas maka model penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

**Gambar 2.2**



## 2.5 Hipotesis Penelitian

### 2.5.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan hasil dari keputusan / penentuan suatu perusahaan yang memilih untuk membiayai aktivitas perusahaan menggunakan hutang atau menggunakan modal. Menurut Rodoni dan Ali (2010), struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Karina (2016), I Gusti Ayu Diah Novita Yanti (2020) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ignatius Leonardus Lubis (2017) menyatakan struktur modal berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.5.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan**

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong pihak investor institusional tersebut untuk melakukan usaha pengawasan yang lebih besar pula. Mekanisme pengawasan yang tinggi akan meminimalkan penyelewengan yang mungkin dilakukan manajemen sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Disamping itu, melalui usaha-usaha yang positif, investor institusional akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dimilikinya.

Dalam kaitannya tentang kepemilikan institusional, penelitian dilakukan oleh Sanica, (2017) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Syamsudin *et al.* (2020) menyatakan hasil yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang di temukan oleh Maggie et al. (2017) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Jhonatan (2019) menunjukkan hubungan yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2: Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.5.3 Pengaruh Struktur Modal Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan yang salah satu hal yang diperhatikan bagi investor. Perusahaan besar memiliki manajemen yang baik dalam pengelolaan dana, memiliki rencana jangka



panjang tentang keuangan perusahaan dan mengerti menjalankan rencananya.

Dalam kaitannya tentang struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan penelitian dilakukan oleh Chen dan Chen (2011), Gayatri dan Mustanda (2013), Tunggal dan Ngatno (2018) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memoderasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Diasumsikan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek moderasi yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan artinya ukuran perusahaan menambah pengaruh (memperkuat) DER terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Mahdaleta (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

H3 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi struktur modal dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

#### **2.5.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Miletkov dkk. (2014), dalam konteks perusahaan yang terdaftar, tunjukkan struktur dewan itu, dan dalam komposisi dewan tertentu, memainkan peran penting dalam menarik institusi asing investor. Dengan demikian, berdasarkan literatur yang ada dapat dikemukakan bahwa karakteristik dewan struktur harus sangat mempengaruhi kepemilikan institusional pada saat IPO ketika tidak ada yang lain ukuran kinerja berbasis pasar endogen tersedia bagi investor. Namun, peraturan wajib tentang struktur dewan dapat memaksa perusahaan untuk bekerja secara suboptimal struktur dewan mereka dan karena itu mengurangi pentingnya struktur dewan. Selanjutnya, diberikan kendala peraturan wajib, perusahaan dapat secara kosmetik mematuhi peraturan dengan mempekerjakan direktur yang terhubung secara sosial, sehingga mengurangi pentingnya direktur luar (Jameson et al., 2014). Mengingat bahwa investor institusional dianggap

diinformasikan, kami mungkin gagal menemukan hubungan apa pun antara kepemilikan institusional dan struktur dewan jika ketentuan yang diamanatkan memaksa perusahaan untuk menyusun dewan mereka baik secara sub-optimal atau secara kosmetik.

H4 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi struktur modal dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

