

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan konsep teori yang dipergunakan dalam menjabarkan informasi tersebut untuk memberikan sinyal positif atau negatif kepada penggunanya. Karena adanya asimetri pengetahuan antara manajemen dan pihak luar, teori sinyal melihat mengapa bisnis memberikan informasi kepada mereka Herwiyanti (2019).

Teori persinyalan menegaskan informasi yang dianggap paling utama merupakan dasar bagi pihak luar untuk membuat keputusan investasi. Akibatnya, investor melihat organisasi dengan informasi yang lebih lengkap sebagai organisasi yang memiliki nilai lebih. Menurut gagasan ini, bisnis yang memiliki reputasi baik akan secara sadar memberikan informasi yang lengkap sebagai sinyal kepada calon investor. Informasi yang sesuai dapat menjadi jendela untuk melihat kualitas perusahaan, pada gilirannya mampu menaikkan nilai perusahaan (Habbash, 2016).

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan tercermin dalam harga saham, yang merupakan cerminan seberapa baik pemegang saham memandang pengelolaan sumber daya perusahaan (Saifi & Hidayat, 2017). Untuk memaksimalkan modal, manajemen perusahaan harus bekerja sama dengan pemangku kepentingan dan pemegang saham lainnya untuk membuat keputusan keuangan yang akan meningkatkan nilai

perusahaan. Harga saham, yang mencerminkan nilai perusahaan, selalu berkorelasi dengan tingkat keberhasilannya. Menetapkan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan merupakan tanggung jawab manajemen dalam suatu korporasi.

Kadek (2016) menyatakan bahwa salah satu cara untuk menilai nilai perusahaan adalah dengan melihat harga jualnya jika akan dijual. Pemilik bisnis sering menginginkan nilai yang tinggi karena hal ini menunjukkan keberhasilan besar bagi pemegang saham. Kinerja keuangan fundamental juga berdampak pada nilai perusahaan karena kondisi keuangan perusahaan dapat menunjukkan tinggi atau tidaknya nilai perusahaan, yang tercermin dari harga sahamnya. Analisis rasio keuangan selama periode waktu tertentu dapat digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan perusahaan.

Menurut Susanti *et al.* (2020) besarnya nilai perusahaan dipengaruhi beberapa aspek, yakni faktor internal dan eksternal. Variabel internal adalah variabel yang berasal dari dalam perusahaan dan berada di bawah kendalinya. Contohnya termasuk profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, dan pangsa pasar relatif. Di sisi lain, faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan mencakup hal-hal seperti suku bunga, keadaan pasar modal, dan perluasan pasar yang berada di luar kendali perusahaan.

Terdapat indikator yang dipergunakan untuk mengukur nilai perusahaan yakni (Salvi *et al.*, 2020):

1) *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value merupakan faktor penting yang harus diperhitungkan saat menilai kondisi perusahaan (PBV). Salah satu faktor utama yang diperhitungkan investor saat memilih saham mana yang akan dibeli adalah variabel ini. Saat kinerja perusahaan baik, rasio ini biasanya naik ≥ 1 , yang menandakan bahwa nilai pasar saham melampaui nilai bukunya. Rasio PBV yang tinggi menandakan evaluasi yang lebih baik terhadap perusahaan oleh investor terkait dengan modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Bagi pemilik bisnis, ini juga merupakan tujuan, karena nilai perusahaan yang tinggi sesuai dengan kekayaan pemegang saham yang tinggi. Price to Book Value dapat dihitung menggunakan metode:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Dengan rumus nilai buku saham sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.3 Ukuran Perusahaan

Dampak yang berbeda dapat disebabkan oleh ukuran perusahaan terhadap nilainya. Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan memeriksa porsi total asetnya yang digunakan untuk operasi bisnis. Jika perusahaan memiliki total aset yang tinggi, manajernya akan merasa bebas untuk menggunakan aset tersebut. Perasaan independensi manajer serupa dengan kekhawatiran pemilik bisnis tentang properti yang mereka miliki. Jika pemilik percaya bahwa total aset perusahaan lebih

tinggi daripada kewajibannya, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan perspektif manajemen, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat sebanding dengan seberapa mudah manajemen dapat mengatur bisnis (Tumangkeng, 2018).

Besarnya aset yang dimiliki dan digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya untuk mencapai tujuannya menentukan besarnya organisasi (Siswanti & Ngumar, 2019). Seiring dengan besarnya skala perusahaan, perusahaan akan lebih mudah mengakses sumber pendanaan untuk kegiatan investasi sahamnya. Dengan harapan perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil, kemudahan akses ke pasar modal akan membuat perusahaan lebih fleksibel dan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan yang lebih besar (Sutrisno 2017). Rumus berikut menghitung ukuran perusahaan:

$$Size = Ln(\text{total aset})$$

Sumber: Grediani, 2022

2.4 Struktur Modal

Struktur modal ialah perbedaan antara jumlah utang dan seluruh ekuitas dimiliki oleh perusahaan (Putri dan Nur, 2019). Pengendalian struktur modal mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Pengendalian baik menciptakan kebijakan pendanaan yang tepat sesuai dengan jenis perusahaan. Hal ini akan menjadi sinyal positif untuk dikirimkan kepada investor.

Menurut Setiadharna dan Machali (2017) Organisasi harus memahami setiap elemen struktur modal sebelum memutuskannya. Struktur modal yang paling ideal adalah yang memiliki harga saham tertinggi. Saat memutuskan apakah akan berinvestasi atau tidak, investor akan mempertimbangkan harga saham. Akibatnya, manajer keuangan harus mengevaluasi struktur modal dan memahami bagaimana risiko, pengembalian, dan nilai perusahaan berkorelasi dengannya. Oleh karena itu, pilihan keuangan yang bijaksana dapat menghemat biaya modal, menghasilkan pengembalian yang besar, dan meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal mampu diukur menggunakan beberapa perbandingan diantaranya yaitu (Putri dan Nur, 2019):

a) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio menjelaskan hubungan antara jumlah total utang yang ditanggung oleh kreditor dan jumlah total modal yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Ketika memeriksa dokumen keuangan, rasio ini digunakan sebagai pengukur untuk memastikan berapa banyak agunan yang dapat diakses oleh kreditor. Salah satu rumus yang dapat digunakan untuk menentukan Debt to Equity Ratio (DER) adalah:

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

b) *Debt Ratio* (DR)

Debt ratio dapat menjadi dasar pertimbangan sebelum investor melakukan investasi pada suatu perusahaan karena menjelaskan total aset, yang dapat

menunjukkan jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Rumus berikut dapat digunakan untuk memperoleh *Debt ratio* (DR):

$$DR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2.5 Dewan Komisaris Independen

Individu yang tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham pengendali, anggota Dewan Komisaris lainnya, atau anggota Dewan Direksi dengan cara apa pun secara finansial, manajerial, atau melalui kepemilikan saham disebut sebagai komisaris independen. Mereka juga tidak berafiliasi dengan perusahaan, yang dapat membatasi kapasitas mereka untuk pengambilan keputusan independen (Pongkorung et al., 2018). Ketika menerapkan kerangka tata kelola perusahaan, dewan dapat mengawasi manajemen.

Persentase komisaris independen terhadap jumlah komisaris di dewan digunakan untuk menghitung proporsi komisaris independen (Kusumaningtyas & Andayani, 2015; Kadek & Made, 2019). Untuk meningkatkan penerapan tata kelola perusahaan yang baik, dewan komisaris independen akan mengawasi. Akibatnya, proses pemilihan komisaris independen harus profesional, yang mengharuskan kandidat memiliki integritas dan kemampuan yang diperlukan untuk menjalankan peran mereka secara efektif. Dewan Komisaris Independen memainkan fungsi paling utama bagi perusahaan, khususnya penerapan mekanisme *corporate governance*. Komisaris independen berfungsi sebagai

penyeimbang untuk pengambilan keputusan ketika dewan komisaris terdiri dari anggota yang berasal dari luar perusahaan.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian di bawah ini berhubungan dengan ukuran perusahaan, struktur modal, dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian berikut akan dijadikan bahan perbandingan dan referensi penelitian ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Zaher Abdel Fattah Al-Slehat. (2020). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence From Industrial Sector, Jordan. International Business Research; Vol. 13, No. 1; 2020 ISSN 1913-9004 E-ISSN 1913-9012	X1= <i>Financial Leverage</i> X2=Ukuran Perusahaan X3=Struktur Aset Y=Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2	Sri Mangesti Rahayu, Suhadak and Muhammad Saifi (2020) The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia The current issue and full text archive of www.emeraldinsight.com/1741-0401.htm	X1 = Profitabilitas X2 = Struktur Modal Y = Nilai Perusahaan	Struktur modal memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
3	Setiadharna S. & Machali M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. DOI: 10.4172/2167-0234.1000298	X1=Struktur Aset X2=Ukuran Perusahaan Y=Nilai Perusahaan Z=Struktur Modal	Tak terdapat pengaruh langsung dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4	Vindi Widyastuti, Budi Wahono, Mohammad Rizal (2020) Analisis Pengaruh Board of Directors, Struktur Aset, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan e – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN	X1 = Board of Directors X2 = Struktur Aset X3 = Kepemilikan Institusional X4 = Kebijakan Hutang Y = Nilai Perusahaan	<i>Board of Directors</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	Fides Alfida Pamungkas, et al. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran perusahaan, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA) Vol 2 No. 2 April 2020, hlmn. 86-102 ISSN Online 2623-2472	X1=Struktur Aset X2=Ukuran Perusahaan X3=Profitabilitas Y=Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	Ni Luh Putu Widyantari & I Putu Yadnya. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan	X1=Struktur Modal X2=Profitabilitas X3=Ukuran Perusahaan	1) Struktur modal tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 12, 2017: 6383-6409 ISSN: 2302-8912	Y=Nilai Perusahaan	
7	Mishra, Rakesh; Kapil, Sheeba; Eweje, Gabriel; Foley, Maggie (2017). <i>Effect of ownership structure and board structure on firm value: evidence from India. Corporate Governance: The international journal of business in society</i> , (), 00–00. doi:10.1108/CG-03-2016-0059	X1 = Kepemilikan Promotor X2 = Kepemilikan Institusional X3 = Kepemilikan Manajerial X4 = Ukuran Dewan X5 = Dewan Komisaris independen Y = Nilai Perusahaan	Dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Grediani, E., & Dianingsih, M. (2022). Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi, 32(4), 877-888.	X1=Struktur Aset X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Likuiditas X4=Profitabilitas Y=Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9	Nenden Puspa Santiani. (2018). Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak ISSN: 1907-9958 (Print)	X1= <i>Intellectual Capital</i> X2=Struktur Modal Y=Nilai Perusahaan	Struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

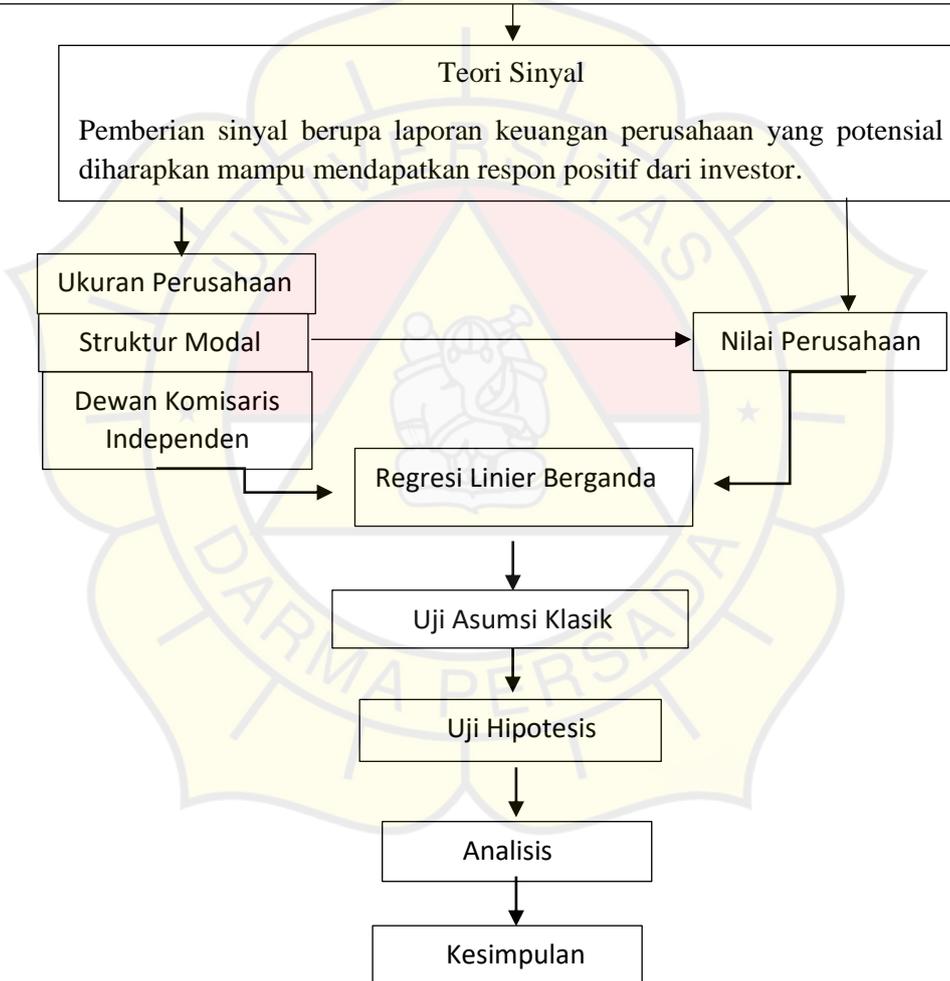
No	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
10	Gemilang, F. P., & Isyuardhana, D. (2023). Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Berindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). <i>eProceedings of Management</i> , 10(4).	X1=Komisaris Independen X2=Kepemilikan Institusional X3=Komite Audit Y=Nilai Perusahaan	Komisaris independen tidak memiliki dampak langsung terhadap nilai perusahaan.
11	Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. <i>Jurnal Akuntansi</i> , 9(3), 187-200.	X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Dewan komisaris independen X3 = Komite audit Y = Nilai Perusahaan	Komisaris independen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
12	Siswanti, D. E., & Ngumar, S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)</i> , 8(2).	X1=Struktur Modal X2 = Profitabilitas X3 = Ukuran Perusahaan Y=Nilai Perusahaan	1. Struktur modal memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
13	Varghese, George, and Aghila Sasidharan. "Impact of ownership structure and board characteristics on firm value: Evidence from China and India." <i>Financial Issues in Emerging Economies: Special Issue Including Selected Papers from II</i>	X1 = Kepemilikan Institusional X2 = Kepemilikan Manajerial X3 = Dewan komisaris independen Y = Nilai Perusahaan	Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	<i>International Conference on Economics and Finance</i> , Bengaluru, India. Emerald Publishing Limited, 2020.		
14	Jhonatan Trafalgar Purba, Laely Aghe Afrika (2019) Pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas pada nilai perusahaandi perusahaan manufaktur Review Akuntansi Indonesia Vol. 9, No. 1, Januari - Juni 2019 DOI:10.14414 / tiar.v9i1.1619	X1 = Struktur Modal X2 = Kepemilikan Institusional X3 = Kepemilikan Manajerial X4 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan	Struktur modal memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan.

Sekaran dan Bougie (2017) menyatakan kerangka berpikir yaitu suatu model konseptual mengenai teori berkaitan berbagai aspek masalah yang sudah dipastikan. Kerangka teori yang baik akan menjelaskan bagaimana variabel yang diteliti saling berhubungan. Berikut ini adalah uraian kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini, yang juga didasarkan pada penelitian sebelumnya.

**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Empiris Pada Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)**

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate*?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate*?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate*?



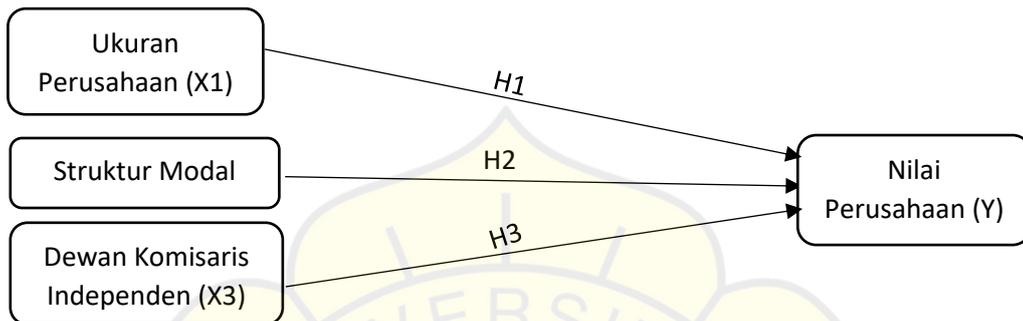
Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah Penulis, 2024

2.7 Model Variabel

Berlandaskan penjabaran tersebut, variabel dalam penelitian adalah :



Gambar 2.2
Model Variabel

Sumber: diolah penulis, 2024

Keterangan:

X1 : Ukuran Perusahaan

X2 : Struktur Modal

X3 : Dewan Komisaris Independen

Y : Nilai Perusahaan

Model variabel ini memudahkan pemahaman dan analisis masalah dengan menjelaskan arah proses penelitian. Tujuan penelitian ini adalah untuk menentukan bagaimana ukuran perusahaan, struktur modal, dan dewan komisaris independen memengaruhi nilai keseluruhannya.

2.8 Hipotesis Penelitian

Berlandaskan kerangka pemikiran tersebut, dikembangkan hipotesis penelitian menjadi:

a. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Investor mempertimbangkan ukuran perusahaan ketika memilih strategi investasi (Bestariningrum, 2015). Kuantitas aset yang dimiliki perusahaan menentukan seberapa besar perusahaan tersebut dan bagaimana perusahaan tersebut beroperasi untuk memenuhi tujuannya (Siswanti & Ngumar, 2019). Dibandingkan dengan organisasi yang lebih kecil, perusahaan yang lebih besar memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi. Semakin mudah bagi perusahaan yang lebih besar untuk menemukan sumber pendanaan melalui operasi investasi saham internal, semakin besar pula perusahaan itu sendiri. Sejumlah temuan penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan meningkatkan nilainya (Grediani et al., 2022; Al-Slehat et al., 2020). Namun, hal ini berbeda dengan temuan penelitian (Fides et al., 2020; Setiadarma et al., 2017) yang menunjukkan bahwa skala perusahaan tidak berdampak positif terhadap nilainya. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini adalah:

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal ialah perbedaan antara jumlah utang pada seluruh ekuitas yang dipunya perusahaan (Putri dan Nur, 2019). Struktur modal mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Yang kemudian akan mempengaruhi investor

ketika menilai perusahaan. Temuan penelitian (Santiani., 2018; Saifi *et al.*, 2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh struktur modalnya pada saat yang bersamaan. Sebaliknya, penelitian Widyantari dan Yadnya (2017) menunjukkan hubungan terbalik yang dapat diabaikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan hipotesis penelitian adalah:

H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris Independen terdiri dari Komisaris yang tidak memiliki hubungan keluarga, tanggung jawab manajemen, koneksi keuangan, atau kepemilikan saham dengan Komisaris lain, pemegang saham pengendali, atau anggota dewan direksi. Selanjutnya tidak terkait dengan bisnis yang dapat mengganggu kapasitas mereka untuk bertindak secara otonom (Pongkorung *et al.*, 2018). Menurut Mishra *et al.* (2017), komisaris independen secara bersamaan memiliki dampak besar pada nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh Varghese *et al.* (2020) dan Herwiyanti (2019) mengungkapkan bahwa komisaris independen tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

H3 : Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan