

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Pasar Modal

Hampir semua negara memiliki pasar modal kecuali negara-negara yang masih mengalami masalah ekonomi dan politik yang belum stabil. Contohnya yaitu negara Palestina, Myanmar, Rwanda dan beberapa negara lainnya (Fahmi, 2014:241).

2.1.1.1. Pengertian Pasar Modal

Indonesia adalah salah satu negara berkembang yang sedang dalam melaksanakan pembangunan, tentunya memerlukan dana yang tidak kecil. Melihat potensi perkembangannya, pemerintah Indonesia berusaha meminimalkan penggunaan dana pinjaman luar negeri (Sutedi, 2013:41).

(Fahmi, 2014:242) menjelaskan bahwa pasar modal adalah suatu tempat dimana terdapat beberapa pihak perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan untuk menambah dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.

Sedangkan menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim pasar modal adalah pusat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan. Adapun menurut R.J. Shook pasar modal merupakan suatu tempat perjualbelikan dana modal, seperti ekuitas dan utang yang diperdagangkan (Fahmi, 2014:242).

Menurut Suad Husnan, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat

diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Sutedi, 2013:42).

Menurut Warkum Sumitro, pasar modal merupakan salah satu sarana untuk melakukan kegiatan investasi. Pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli dengan objek yang diperjualbelikan adalah hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan utang perusahaan (Sutedi, 2013:43).

Berdasarkan pengertian dari pendapat di atas, maka dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa pasar modal adalah tempat terjadinya kegiatan jual-beli surat-surat berharga dan saham.

2.1.1.2. Manfaat Pasar Modal

Menurut (Sartono, 2016:38-40), pasar modal juga terdapat beberapa manfaat diantaranya yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Pasar modal sebagai sarana bagi perusahaan dalam mengumpulkan dana masyarakat untuk mendapatkan banyak manfaat. Manfaat pasar modal bagi perusahaan adalah:

- a. Jumlah dana yang dikumpul berjumlah besar, dan dapat sekaligus diterima oleh perusahaan pada saat pasar perdana
- b. Manajer bebas menggunakan dana yang diperoleh perusahaan karena tidak ada perjanjian

- c. Nilai arus kas perusahaan akan lebih tinggi setelah melakukan penjualan saham
- d. Tidak ada beban keuangan yang tetap, profesionalisme manajemen meningkat.

2. Bagi Pemodal

Investasi yang dilakukan oleh investor (pemodal) yaitu dengan membeli saham atau obligasi suatu perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal, kemudian menghasilkan manfaatnya.

Manfaat pasar modal bagi para investor adalah:

- a. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi
- b. Investor yang berperan sebagai pemegang saham akan mendapatkan dividen sedangkan pemegang obligasi mendapatkan bunga tetap setiap tahunnya
- c. Bagi pemegang saham mempunyai hak suara dalam RUPS dan hak suara dalam RUPO bagi pemegang obligasi.

3. Bagi Pemerintah

Perkembangan pasar modal merupakan sarana lain sebagai pembiayaan pembangunan kecuali berasal perbankan dan kas negara. Adapun manfaat yang langsung dirasakan oleh pemerintah adalah:

- a. Sebagai sumber pembiayaan BUMN sehingga tidak tergantung pada subsidi dari pemerintah
- b. Meningkatnya sikap profesional yang dimiliki oleh manajemen badan usaha

- c. Meningkatkan pendapatan kas negara, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal memiliki banyak manfaatnya, baik bagi perusahaan, masyarakat maupun pemerintah. Secara umum, manfaat pasar modal adalah sarana untuk melakukan perputaran uang atau disebut juga dengan investasi sehingga menghasilkan nilai yang lebih pada saat dijual.

2.1.1.3. Elemen yang Menyebabkan Tumbuhnya Pasar Modal

Pasar modal dijadikan sebagai sarana dalam mengukur perkembangan bisnis yang ada di suatu negara. Dan pemerintah memiliki peran penting dalam membentuk serta menciptakan elemen-elemen pendorong terbentuknya pasar modal yang tumbuh berkembang sesuai harapan berbagai pihak. Sebagaimana dikatakan Michael P. Mc. Lindon mengenai adanya elemen yang menciptakan tumbuhnya pasar modal, yaitu (Fahmi, 2014:245):

1. Adanya kesadaran masyarakat tentang manfaat dan peluang yang terdapat di pasar modal serta manfaat lain dari kepemilikan saham;
2. Perkembangan prasarana pasar modal seperti majunya teknologi informasi yang mendorong tumbuhnya sistem perdagangan elektronik, kliring, pendaftaran saham, dan lain-lain;
3. Perkembangan peraturan perundangan guna menciptakan kepercayaan masyarakat, perlindungan pemodal dan kemandiriannya; serta
4. Adanya program privatisasi yang mendorong penawaran dan permintaan saham.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa elemen yang menyebabkan tumbuhnya pasar modal yaitu adanya masyarakat mengetahui manfaat keberadaan pasar modal adalah untuk berinvestasi guna mencapai keuntungan baik dalam investasi jangka panjang maupun jangka pendek.

2.1.2. Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa definisi nilai perusahaan menurut para pakar:

1. Menurut Prasetyorini (2013), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual (Hery, 2017:5).
2. Menurut Rinnaya et al (2016), nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017:5).
3. (Wiyono & Kusuma, 2017:81) menjelaskan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.
4. Menurut Keown (2004), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Wiyono & Kusuma, 2017:81).
5. Menurut (Sudana, 2015:9), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan oleh para investor untuk melihat peningkatan atau penurunan kondisi perusahaan pada saat sekarang yang dapat juga dilihat dari harga sahamnya. Meningkatnya perusahaan, maka kesejahteraan bagi para pemilik juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar saham, yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset.

Keputusan keuangan dinilai baik jika keputusan tersebut dapat meningkatkan pasar modal dengan memberikan pelayanan terbaik bagi pemilik perusahaan dengan mengidentifikasi barang dan jasa yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sudana, 2015:9).

Menurut (Sudana, 2015:9), memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang
2. Mempertimbangkan faktor risiko
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka rumus yang digunakan pada nilai perusahaan adalah (Sukamulja, 2017:53):

$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$

Rumus 2.1 Price to Book Value

2.1.3. Struktur Modal

2.1.3.1. Pengertian Struktur Modal

Terdapat beberapa pengertian struktur modal menurut para pakar, yaitu:

1. Menurut Weston dan Copeland bahwa struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang diwakili oleh saham jangka panjang, saham preferen dan ekuitas pemegang saham.
2. Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan struktur modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva (Fahmi, 2018:184).
3. Menurut (Sartono, 2016:484), *capital structure* (struktur modal) merupakan perimbangan pembiayaan perusahaan jangka panjang permanen yang dicerminkan oleh utang jangka panjang, saham preferen dan modal sendiri (modal sendiri terdiri dari modal saham; surplus modal dan laba ditahan).
4. Menurut (Wiyono & Kusuma, 2017:173), struktur modal adalah kombinasi antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa).
5. (Sitanggang, 2013:71) menjelaskan struktur modal adalah gabungan antara hutang dan modal sendiri. Dimana struktur modal dibedakan untuk tujuan menetapkan biaya modal (utang jangka panjang dan ekuitas), modal optimal (total utang dan ekuitas) dan menentukan nilai tambahan ekonomis (modal operasi bersih perusahaan).

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang terhadap total ekuitas sebuah perusahaan.

2.1.3.2. Pembagian dan Kebijakan Struktur Modal

Menurut Martin, Petty et. Al (1992), struktur modal dapat dibedakan menjadi dua yaitu ;

1. *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya. Maka penurunan persentase kepemilikan saham (dilusi) tersebut bisa tidak terjadi atau sulit untuk terjadi. Yang artinya setiap keputusan yang telah dibuat dapat terus dijalankan sesuai dengan yang direncanakan.
2. *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya. Maka memungkinkan masuknya berbagai pemikiran dan konsep dari pihak eksternal sehingga timbulnya suatu keyakinan yang dipegang secara kuat namun tidak akurat (delusi) (Fahmi, 2018:185-186).

Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa, apabila suatu perusahaan menerapkan struktur modal sederhana, maka pemegang saham akan menjalankan usahanya sesuai dengan hasil keputusan yang dibuat tanpa adanya ikut campur dari pihak luar. Sedangkan perusahaan yang menerapkan struktur modal kompleks akan menerima lebih banyak pendapat dari pihak luar tetapi hasilnya belum tentu tepat.

2.1.3.3. Rasio Struktur Modal

Menurut George Foster, terdapat beberapa rasio yang mewakili struktur modal yaitu (Fahmi, 2018:187);

$$\frac{\text{Current liabilities} + \text{Long-term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

Rumus 2.2 Rasio Struttur Modal

Keterangan:

- *Long-term liabilities* = utang jangka panjang
- *Shareholders' equity* = modal sendiri
- *Current liabilities* = utang lancar

Disisi lain Smith, Skousen, Stice dan Stice menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu:

a. Debt to Equity Ratio

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

Rumus 2.3 Debt to Equity Ratio

b. Number of Times Interest is Earned

$$\frac{\text{Income before taxes and interest expense}}{\text{Interest expense}}$$

Rumus 2.4 Number of Times Interest is Earned

c. Book Value Pershare

$$\frac{\text{Common Stockholders' Equity}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

Rumus 2.5 Book Value Pershare

Keterangan:

- *Total Liabilities* atau total utang
- *Stockholders' Equity* atau modal sendiri
- *Income before taxes and interest expense* atau pendapatan sebelum bunga dan pajak

- *Interest expense* atau beban bunga. Biaya bunga pinjaman pada periode yang berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan rugi laba
- *Common Stockholders' Equity* atau kekayaan pemegang saham
- *Number of share of common stock outstanding.*

Data laporan keuangan yang diperlukan untuk mendukung dalam mempergunakan rumus di atas adalah bersumber dari *balance sheet* dan *income statement* (Fahmi, 2018:187-188).

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa rasio struktur modal yaitu *debt to equity ratio*, *number of times interest is earned* dan *book value pershare*. Dan dalam penelitian ini, struktur modal dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* yang dihitung dengan cara membagikan total hutang dengan modal sendiri.

2.1.4. Teori Agensi

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham, yang juga berarti meningkatkan harga saham. Walaupun tujuan tersebut dinilai wajar dan tepat, namun tentu juga terdapat manajer yang mempunyai tujuan sendiri dan bertentangan dengan tujuan perusahaan. Sehingga pemegang saham memberi kesempatan kepada manajer untuk mengambil keputusan yang dapat menciptakan konflik kepentingan yang disebut teori agensi (*agency theory*) (Wiyono & Kusuma, 2017:22).

Teori agensi disebut juga dengan masalah keagenan (*agency problems*). Masalah keagenan muncul dalam dua bentuk, yaitu antara pemilik perusahaan

(*principals*) dengan pihak manajemen (*agent*), dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi.

Adapun keputusan manajemen dianggap merugikan pemegang saham, seperti mengambil investasi yang tidak menguntungkan, menggunakan hutang berlebihan atau terlalu sedikit, menciptakan mekanisme yang mempersulit pengambilalihan perusahaan oleh perusahaan lain (*takeover*), dan sebagainya (Husnan & Pudjiastuti, 2015:10-11).

Dari pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa teori agensi merupakan suatu masalah di mana terjadinya pertentangan antara tujuan yang dimiliki oleh kepentingan pihak manajer sendiri dengan pihak pemegang saham.

2.1.4.1. Konflik Agensi

Konflik agensi (*agency conflicts*) muncul pada saat manajemen perusahaan yang memiliki saham perusahaan kurang dari 100%. Ketika manajemen perusahaan dikelola sendiri oleh pemilik (selanjutnya disebut Pemilik-Manajerial atau *Managerial Ownership*), maka manajemen akan berusaha sendiri secara maksimal untuk meningkatkan kekayaannya, itulah yang terjadi dan sangat rasional.

Namun demikian, apabila *Managerial Ownership* tersebut melepaskan atau menjual sebagian sahamnya kepada pihak luar (investor) maka konflik kepentingan atau *agency conflict* akan terjadi. *Managerial-Ownership* akan bertindak lain setelah sebagian saham perusahaan dimiliki investor luar. Dalam hal seperti ini, *managerial ownership* akan berusaha mencari keuntungan pribadi,

yang dapat sejalan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Wiyono & Kusuma, 2017:22-23).

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa terjadinya konflik agensi disebabkan oleh adanya pihak luar (investor) yang memiliki saham dalam sebuah perusahaan.

2.1.4.2. Biaya Keagenan

Pemegang saham dapat mengambil keputusan atas penghargaan dan peraturan agar menghindari terjadinya penyimpangan yang dilakukan oleh manajer. Akan tetapi cara tersebut hanya efektif jika pemegang saham mengawasi setiap kegiatan manajer. Namun kenyataannya terdapat manajer perusahaan yang melakukan kegiatan dengan tujuan mementingkan dirinya tanpa diketahui oleh pemegang saham. Oleh sebab itu, untuk mengurangi konflik kepentingan maka dibutuhkan biaya keagenan (*agency cost*).

Terdapat 3 kategori biaya keagenan: (1) biaya melakukan monitoring kegiatan manajer, seperti biaya audit; (2) biaya membatasi keinginan pribadi manajer, dengan cara memasukan investor luar pada *board of directors*; (3) biaya mengamankan ketentuan yang ditetapkan pemegang saham, seperti pemegang saham memiliki hak suara untuk kasus tertentu, atau membatasi kegiatan manajer dalam hal tertentu. Apabila pemegang saham tidak berusaha membatasi perilaku manajer, maka dalam hal seperti ini biaya keagenan nihil. Sebaliknya biaya keagenan menjadi tinggi bila setiap kegiatan manajer selalu dikontrol agar mendapat jaminan selalu dilaksanakan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wiyono & Kusuma, 2017:23).

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa cara mengurangi terjadinya konflik agensi yaitu mengadakan biaya keagenan. Dengan adanya biaya keagenan, maka manajer akan lebih berhati-hati dalam menjalankan tugasnya serta kepentingan pribadi juga akan berkurang dalam perusahaan.

2.1.5. Kepemilikan Manajerial

Menurut Shien et al. (2006), kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham pada manajemen perusahaan yang dilihat dari persentasi jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Hery, 2017:96).

Bathala, Moon, Rao (1994) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah persentasi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan (Bathala, Moon, Rao, 1994; Wahidawati, 2001) dalam (Hertina, Primiana, Efendi, & Febrian, 2017:7).

Diyah dan Erman (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut terlibat dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Hery, 2017:98).

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham. Dalam laporan keuangan kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen (Sudarma, 2003; Rustendi dan Jimmi 2008) dalam (Solikin, Widaningsih, & Lestari, 2015:160).

Menurut Diyah dan Widanar (2009) yang dikutip dari (Apriada & Suardikha, 2016:204), bahwa proporsi pemegang saham dari pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan serta mengambil keputusan perusahaan oleh direktur dan komisaris disebut kepemilikan manajerial.

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan tingkat jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dan komisaris untuk melakukan tindakan secara langsung dalam sebuah perusahaan.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka dalam penelitian ini rumus untuk mencari kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$	Rumus 2.6 Kepemilikan Manajerial
--	---

2.1.6. Kepemilikan Institusional

Menurut Shien et al. (2006), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, serta institusi lainnya (Hery, 2017:96).

Menurut Wahidawati (2001), kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga sebagai agen pemantauan disebabkan oleh besarnya investasi mereka di pasar modal (wahidawati, 2001; brailsford, oliver, dan puah, 2002) dalam (Hertina, Primiana, Efendi, & Febrian, 2017:115).

Menurut Tarjo (2008), kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang diperoleh organisasi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Lestari, 2017:294).

Moh.d *et al.* (1998) menyatakan bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu *institutional investor* dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi *agency cost* karena kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen (Solikin *et al.*, 2015:727).

Diyah dan Erman (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lainnya, kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa (Hery, 2017:98-99).

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi (perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan reksadana, yayasan, perusahaan leasing dan lembaga non bank lainnya) dalam sebuah perusahaan, guna memantau manajemen agar meningkatnya pengawasan yang lebih optimal.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dinilai dapat menjadi pemantauan yang baik dalam pengambilan keputusan manajer.

Kepemilikan institusional yang berasal dari pihak luar perusahaan dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengawasan manajer, selain melalui pihak dalam perusahaan. Pengawasan tersebut dilakukan agar manajer dapat

menjalankan perusahaan dengan tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Dari pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional sangat penting bagi sebuah perusahaan karena bila adanya kepemilikan institusional yang ketat dapat menimbulkan tingkat biaya keagenan yang menurun dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka rumus yang digunakan untuk mencari kepemilikan institusional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$KI = \frac{\text{Jumlah saham Institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$	Rumus 2.7 Kepemilikan Institusional
--	--

2.1.7. Likuiditas

2.1.7.1. Pengertian Likuiditas

Menurut Fred Weston, rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya perusahaan mampu membayar utang yang telah jatuh tempo ketika ditagih (Kasmir, 2016:110).

Sedangkan (Hery, 2016:47) menjelaskan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya.

Menurut Irham Fahmi, rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Contoh membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, dan sebagainya (Fahmi, 2017:121).

Menurut James O. Gill, rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2015:130).

Menurut V. Wiratna Sujarweni, rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek (Sujarweni, 2017:110).

Rasio likuiditas disebut juga dengan rasio modal kerja yang dihitung dengan cara membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar (utang jangka pendek). Pengukuran dan evaluasi terhadap rasio ini dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan tingkat likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Bila rasio likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan bahwa nilai kecil dari 2,0 berarti perusahaan tersebut dinyatakan kurang likuid. Namun dalam prakteknya, perusahaan yang sukses bahkan seringkali *current ratio* kurang dari 1,0. Dengan adanya kemajuan dalam bidang teknologi informasi, perusahaan akan mengurangi kebutuhan untuk memegang uang kas dalam jumlah besar, dan tidak menumpuk persediaan barang dagang di gudang. Perusahaan besar akan lebih sering memanfaatkan kelebihan uang kasnya yang tidak terpakai dengan cara melakukan ekspansi bisnis, pembukaan kantor cabang baru, memperbanyak aset produktif, dan sebagainya (Hery, 2016:48).

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan

perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

2.1.7.2. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah pihak dalam perusahaan dan pihak luar perusahaan. Pihak dalam perusahaan yaitu pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan yang merupakan pihak yang paling berkepentingan untuk menilai kemampuan dirinya sendiri. Dan pihak luar perusahaan yang juga memiliki kepentingan dalam perusahaan, seperti pihak kreditor, investor dan distributor (*supplier*).

Dari rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dana yang digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Di samping pihak internal perusahaan, rasio likuiditas juga berguna bagi pihak eksternal perusahaan. Investor sangat berkepentingan terhadap rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian dividen tunai, sedangkan kreditor berkepentingan dalam hal pengembalian jumlah pokok pinjaman beserta bunganya. Kreditor maupun supplier akan memberikan pinjaman atau kredit kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik.

Secara umum, tujuan dan manfaat rasio likuiditas adalah:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo

2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya)
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek
5. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan selama beberapa periode (Hery, 2016:49-50)

Berdasarkan pembahasan tujuan dan manfaat rasio likuiditas di atas, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas bermanfaat bagi pihak internal maupun eksternal dengan tujuan untuk melihat apakah perusahaan tersebut memiliki nilai likuid yang baik dalam hal pembayaran utang yang segera jatuh tempo.

2.1.7.3. Jenis-jenis Rasio Likuiditas

Berikut adalah jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016:111). Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia

untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat dikatakan juga sebagai bentuk pengukuran tingkat kemampuan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Aset lancar (*current assets*) adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan akan dapat dijadikan uang dalam waktu satu tahun. Komponen aset lancar meliputi kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aset lancar lainnya. Sedangkan kewajiban lancar (*current liabilities*) adalah kewajiban yang akan dibayar dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun (Hery, 2016:50).

Rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
--

Rumus 2.8 *Current Ratio*

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Quick ratio sering disebut dengan istilah rasio cepat. Rasio cepat adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian. Solvensi artinya kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang-utangnya ketika jatuh tempo (Fahmi, 2017:125).

Adapun rumus *quick ratio* adalah:

$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$	Rumus 2.9 Quick Ratio
--	------------------------------

Keterangan :

▪ *Inventories* = Persediaan

Persediaan terdiri dari: persediaan alat-alat kantor, persediaan bahan baku, persediaan barang dalam proses dan persediaan barang jadi.

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang yang benar-benar siap untuk digunakan dalam membayar utangnya. Artinya perusahaan tidak perlu menunggu untuk menjual atau menagih utang lancar lainnya yaitu dengan menggunakan rasio lancar. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya.

Rumus untuk menghitung rasio kas atau *cash ratio* dapat digunakan sebagai berikut.

$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Current Liabilities}}$	Rumus 2.10 Cash Ratio
---	------------------------------

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Flow Liquidity Ratio*)

Menurut James O. Gill, rasio perputaran kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan

untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

Untuk mencari modal kerja, kurangi aktiva lancar terhadap utang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini dikatakan sebagai modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan. Sementara itu, modal kerja kotor atau modal kerja saja merupakan jumlah dari aktiva lancar. Hasil perhitungan rasio perputaran kas dapat diartikan sebagai berikut.

- a. Apabila rasio perputaran kas tinggi, berarti ketidakmampuan perusahaan dalam membayar tagihannya
- b. Apabila rasio perputaran kas rendah, dapat dikatakan bahwa kas yang terdapat pada aktiva yang sulit dicairkan dalam waktu singkat sehingga perusahaan harus bekerja keras dengan kas yang lebih sedikit.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran kas adalah sebagai berikut.

$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$

Rumus 2.11 *Cash Flow Liquidity Ratio*

5. *Net Working Capital Ratio*

Menurut (Fahmi, 2017:126), *Net working capital ratio* atau rasio modal kerja bersih. Modal kerja merupakan suatu ukuran dari likuiditas perusahaan. Modal kerja bersumber dari: pendapatan bersih, peningkatan kewajiban yang tidak lancar, kenaikan ekuitas pemegang saham dan penurunan aktiva yang tidak lancar.

Rumus yang digunakan untuk menghitung net working capital ratio adalah sebagai berikut.

$\frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Current Liabilities}}$

Rumus 2.12 *Net Working Capital*

Dari pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas terdiri dari beberapa jenis rasio dan salah satu rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *quick ratio* yang dihitung dengan cara menyelisihkan antara aset lancar dengan persediaan dan kemudian dibagi dengan utang lancar.

2.1.8. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara total hutang dan total modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi menunjukkan bahwa kegiatan perusahaan lebih besar dibiayai oleh modal yang bersumber dari luar (utang) dibandingkan dengan modal yang berasal dari dalam perusahaan.

Apabila sumber pendanaan perusahaan didominasi oleh hutang maka resiko perusahaan juga akan meningkat seiring dengan peningkatan jumlah hutang perusahaan tersebut. Resiko yang meningkat akan berdampak pada nilai perusahaan dikarenakan persepsi investor terhadap perusahaan juga akan berpengaruh.

Investor akan cenderung memilih perusahaan dengan hutang yang rendah dikarenakan resiko yang kecil. Hutang juga tidak selalu berdampak buruk terhadap masa depan perusahaan, hal ini dikarenakan oleh penggunaan hutang yang masih dalam titik optimal. Posisi struktur modal yang berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan,

tetapi bila melewati titik optimal tersebut peningkatan penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan (Simangunsong et al., 2018).

2.1.9. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Agency theory (teori keagenan) memunculkan pendapat terhadap adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer yang disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan diantara kedua pihak. Kepemilikan manajerial dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut.

Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan hanya menguntungkan manajer. Syafruddin (2006) menyatakan bahwa harapan dari fungsi manajer puncak yang juga sebagai pemilik atau yang disebut dengan kepemilikan manajerial adalah agar manajer puncak dalam menjalankan aktivitasnya dapat lebih konsisten dengan kepentingan pemegang saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasi dalam bekerja untuk meningkatkan nilai perusahaan (Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda, 2016).

2.1.10. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Selain kepemilikan manajerial, terdapat juga kepemilikan institusional yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang berasal

dari pihak luar perusahaan dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengawasan manajer, selain melalui pihak dalam perusahaan. Pengawasan tersebut akan menuntut manajer untuk menjalankan perusahaan dengan mengarah pada tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Hariyanto & Lestari, 2015).

Kepemilikan institusional juga dapat berfungsi untuk meminimalisasi *agency cost*. Menurut Moh.d *et al.* (1998) menyatakan bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu *institutional investor* dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen (Solikin et al., 2015).

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor pihak manajer perusahaan yang artinya secara tidak langsung investor institusional bertindak sebagai pengawas yang mengawasi kinerja dari manajer perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka penggunaan aset perusahaan akan semakin efisien sehingga investor institusional diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Simangunsong et al., 2018).

2.1.11. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen likuiditas harus mampu memberi kontribusi untuk realisasi penciptaan nilai perusahaan. Likuiditas menjadi perhatian serius pada perusahaan karena likuiditas memainkan peranan penting dalam kesuksesan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Dengan demikian, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Putra & Lestari, 2016).

Di sisi lain, tidak jarang pula dijumpai perusahaan yang memiliki kelebihan kas secara berlimpah dan tidak terpakai dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini tentu saja tidak baik karena berarti bahwa manajemen dianggap tidak mampu dalam mengoptimalkan penggunaan kas perusahaan yang sesungguhnya dapat dimanfaatkan untuk kepentingan ekspansi bisnis dan investasi, baik investasi jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang (Hery, 2015: 524).

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi atau pada saat ditagih. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berpengaruh terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

2.2. Peneliti Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas yang dihubungkan dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, seperti berikut:

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Pratiwi, Kristianti, & Mahardika, 2016) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang

konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015 bertujuan untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *leverage* berpengaruh secara terhadap nilai perusahaan baik per variabel maupun secara bersama-sama. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015 (Jurnal E-Proceeding of Management: Vol 3, No. 3 Desember 2016, ISSN: 2355-9357).

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Handayani, Ariyanto, Rasmini, & Widanaputra, 2018) dengan judul *The Effect of Profitability, Institutional Ownership on the Value of the Company with Dividend Policy as a Mediation* selama periode 2014-2016 bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan (*Journal of Sciences: Basic and Applied Research*: Vol. 41(1), 2018, ISSN: 2307-4531).

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Alfi & Safarzadeh, 2016) dengan judul *Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2002-2012 bertujuan untuk mengetahui apakah struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik per variabel maupun secara bersama-sama. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*International Journal of Applied Business and Economic Research*: Vol. 14, No.14, 2016, ISSN: 10143-10153).

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Apriada & Suardikha, 2016) dengan judul Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan periode 2011-2012 bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan (Jurnal Bisnis Universitas Udayana: Vol. 5(2), 2016, ISSN: 2337-3067).

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Sudiani & Darmayanti, 2016) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 (Jurnal Manajemen Unud: Vol. 5 No. 7, 2016, ISSN: 2302-8912).

Pada peneliti yang dikemukakan oleh (Simangunsong et al., 2018) dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 bertujuan untuk mengetahui apakah struktur modal dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 (Jurnal Riset Akuntansi Going Concern: Vol. 13(2), 2018, ISSN: 1907-9737).

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian terdahulu juga dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Maya Indah Pratiwi, Farida Titik Kristanti, dan Dewa Putra Khrisna Mahardika (2016)	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, <i>leverage</i> dan nilai perusahaan	Kuantitatif	<i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan bersama-sama, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Ida Ayu Ria Paramita Handayani, Dodik Ariyanto, Ni Ketut Rasmini, dan Anak Agung Gde Putu Widanaputra (2018)	<i>Profitability, institutional ownership, firm value, dan dividend policy</i>	Kuantitatif	Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara bersama-sama, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan
Shohreh Alfi dan Mohammad Hossein Safarzadeh (2016)	<i>Capital structure, liquidity dan firm value</i>	Kuantitatif	Struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Kadek Apriada dan Made Sadha Suardikha (2016)	Struktur kepemilikan, struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan	Kuantitatif	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016)	Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, <i>investment opportunity set</i> dan nilai perusahaan	Kuantitatif	Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
Endang Sepriani Simangunsong, Herman Karamoy, Rudy J. Pusung (2018)	Struktur modal, kepemilikan institusional dan nilai perusahaan	Kuantitatif	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

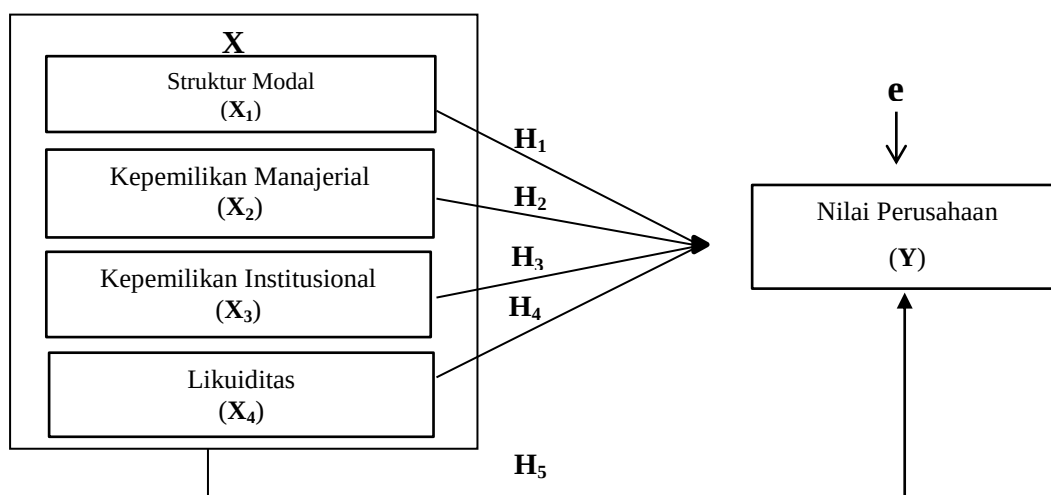
Sumber: Hasil Olahan Sendiri (2018)

Berdasarkan tabel 2.1 terlihat bahwa struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas berhubungan positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya (Apriada & Suardikha, 2016), melalui penelitian yang dilakukan mengenai “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan”. Dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian (Apriada & Suardikha, 2016), terdapat kesamaan dengan penelitian ini adalah variable independennya terdapat struktur modal, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Berpikir

Model konseptual yang didasarkan pada tinjauan pustaka, maka kerangka berpikir yang disajikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Dengan mengacu pada rumusan masalah, tinjauan teoritis dan beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

- H₁: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₅: Struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.