

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) berfokus pada masalah peningkatan nilai perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan akan membentuk persepsi investor terhadap baik buruknya kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel yang diduga dapat memprediksi nilai perusahaan. Variabel prediktor yang diteliti adalah struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. *Grand theory* yang mendasari penelitian ini adalah *trade off theory*. Asumsi yang dibangun dalam teori ini adalah porsi hutang dalam struktur modal yang dapat memberikan *trade off* atau perimbangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, di mana perimbangan tersebut dapat berupa pajak, *agency cost*, dan biaya kesulitan keuangan. Ukuran sampel yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebanyak 71 perusahaan industri manufaktur.

Hasil dari penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji hipotesis pertama menunjukkan peningkatan penggunaan hutang dalam struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis kedua diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa ketika perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik untuk menghasilkan keuntungan, maka kinerja perusahaan dinilai baik oleh pasar. Respon positif pasar itulah yang membuat nilai perusahaan naik. Uji hipotesis ketiga membuktikan

ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor tidak membangun persepsi atau konsepsi nilai perusahaan hanya berdasarkan ukurannya saja, akan tetapi investor melihat kinerja perusahaan.

Rompas (2013) melakukan penelitian yang berangkat dari masalah ketidakpastian kondisi usaha apakah dalam keadaan baik atau tidak yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bermaksud untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas terhadap nilai perusahaan. *Grand theory* yang digunakan adalah Teori *Trade Off*. Ukuran sampel yang diteliti adalah sebanyak sepuluh Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di BEI selama tahun 2007-2010.

Penelitian ini berhasil memperoleh kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, pasar akan memberikan respon positif. Likuiditas yang memadai akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian, solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat solvabilitas yang memadai, maka investor merespon positif hal itu. Hal ini karena investor merasa adanya jaminan keamanan untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut karena tidak mengalami masalah solvabilitas. Yang terakhir, rentabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Rentabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Investor menyukai perusahaan yang memiliki kinerja yang baik.

Yang ketiga, Dewi, dkk. (2014) berangkat dari motivasi penelitian kondisi bisnis saat ini yang penuh ketidakpastian yang dapat mengancam eksistensi perusahaan, terutama perusahaan *go public* sebagai penopang pembangunan ekonomi. Investor sebagai penyedia dana bagi perusahaan semakin sensitif terhadap penurunan nilai perusahaan yang mencerminkan penurunan kinerja. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Teori trade off* juga dijadikan sebagai *grand theory* yang melandasi penelitian ini. *Trade off* dari penggunaan hutang disyaratkan untuk memperoleh manfaat dari komposisi sumber dana perusahaan. Indikator pengukuran yang digunakan adalah *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobin q*. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan dari 14 perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2012 sebagai sampel penelitian. Penelitian ini memperoleh hasil pengaruh negatif signifikan DAR terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa penambahan jumlah hutang dapat menimbulkan risiko. Investor cenderung menghindari untuk berinvestasi pada perusahaan yang berisiko. Oleh karena itu penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini juga menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menandakan bahwa informasi proporsi hutang terhadap total ekuitas tidak merubah persepsi investor terhadap perusahaan.

Berikutnya, penelitian Haryono dkk. (2015) menganalisis masalah nilai perusahaan yang berpotensi turun akibat keputusan terkait penentuan struktur

modal dan porsi kepemilikan saham perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh non linear (kuadratik) variabel struktur modal dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. *Agency theory* dan *trade off theory* menjadi teori yang melandasi penelitian ini. Berangkat dari asumsi hubungan agen dan prinsipal yang menjelaskan bahwa individu cenderung bertindak untuk kepentingannya sendiri yang akan berdampak pada perusahaan. Selain itu, seperti yang dijelaskan sebelumnya, terkait teori *trade off* yang mendasari keputusan penggunaan utang dalam bauran modal perusahaan yang menghasilkan pertimbangan. Penelitian ini menggunakan 164 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009-2012 sebagai sampel.

Penelitian ini berhasil menemukan bahwa terdapat pengaruh non linier/kuadratik signifikan struktur modal (*debt to equity ratio* dan *long term debt to equity ratio*) terhadap nilai perusahaan dengan *Tobin q*, akan tetapi pengaruh tidak signifikan dengan indikator *Return On Assets* (ROA). Ini menunjukkan bahwa pasar cenderung memberikan respon negatif terhadap penambahan hutang. Kemudian *multiple large shareholders* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator *Tobin q*, tetapi tidak signifikan dengan indikator ROA. *Multiple large shareholders* mampu membuat perusahaan untuk mengakomodasi seluruh kepentingan pemegang saham. Sementara itu, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *Tobin q* dan ROA. Ini membuktikan bahwa peran institusi dapat memberikan pengawasan terhadap kinerja perusahaan. Peran *governance* oleh kepemilikan institusi direspon positif oleh pasar. Ini membuat investor percaya kepada perusahaan.

Apriada dan Suardikha (2016) melakukan penelitian yang berangkat dari masalah kelangsungan usaha entitas yang dapat terancam ketika tidak mencerminkan kinerja yang baik yang dapat dilihat dari nilai perusahaannya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis variabel yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel prediktor nilai perusahaan tersebut adalah struktur kepemilikan, struktur modal, dan profitabilitas. Teori Sinyal dan Teori Keagenan menjadi dasar asumsi dalam penelitian ini. Asumsi yang mendasari Teori Sinyal adalah perusahaan sengaja memberikan tanda kepada investor terkait kualitasnya, sehingga menarik investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sementara itu, asumsi yang mendasari Teori Keagenan adalah banyaknya individu yang ada dalam perusahaan dengan berbagai kepentingan. Individu tersebut tergolong dalam dua kelompok utama yaitu prinsipal dan agen yang secara manusiawi hanya peduli terhadap kepentingannya sehingga akan bertindak hanya untuk kepentingan pribadi. Ukuran sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 82 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2012. Uji regresi linier berganda digunakan untuk analisis data.

Dari penelitian ini berhasil diperoleh kesimpulan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan mekanisme *governance* yang dimainkan melalui komposisi kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan institusi akan memberikan pengawasan, sementara itu manajer yang turut serta memiliki saham perusahaan juga akan berupaya untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan

akan meningkat dengan kondisi seperti ini. Variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini membuktikan bahwa peningkatan penggunaan hutang akan direspon negatif oleh pasar. Terakhir, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat diperoleh dengan memanfaatkan teknik akuntansi tertentu. Investor akan skeptis jika hanya melihat informasi laba akuntansi perusahaan.

Putra dan Lestari (2016) melakukan penelitian terkait masalah tentang investor yang selektif dalam berinvestasi pada perusahaan yang menunjukkan nilai yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi merepresentasikan kinerja yang baik dan jaminan kesejahteraan pemegang saham, begitu juga sebaliknya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Grand theory* dalam penelitian ini adalah *Bird In The Hand Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa investor hanya tertarik pada perusahaan yang membagikan deviden. Investor lebih suka terhadap perusahaan yang memberikan *return* yang pasti atas investasinya. Ukuran sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2013. Hasil yang diperoleh adalah keempat variabel independen yaitu kebijakan deviden, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berkaitan dengan Teori Sinyal, perusahaan yang membagi deviden, mempunyai likuiditas yang memadai, mampu secara konsisten menghasilkan laba, serta memiliki kapasitas yang besar akan dipandang baik oleh investor. Persepsi positif investor menggambarkan peningkatan nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) mengembangkan sebuah teori yang disebut Teori Keagenan. Teori ini menjelaskan adanya berbagai macam pihak dalam perusahaan. Berbagai pihak tersebut mempunyai kepentingan yang berbeda. Pihak-pihak tersebut dapat digolongkan dalam dua kelompok utama yaitu prinsipal dan agen. Prinsipal dalam hal ini adalah pemegang saham, sedangkan agen adalah pengelola atau manajer perusahaan.

Asumsi yang mendasari teori ini adalah setiap individu memiliki kepentingan yang berbeda, dan setiap individu cenderung bertindak hanya untuk kepentingannya sendiri. Asumsi Teori Keagenan tersebut diekstensikan dalam hubungan antara pemegang saham dan manajer (prinsipal dan agen) (Jensen dan Meckling, 1976). Pemegang saham berkepentingan atas maksimalisasi kesejahteraannya sebagai pihak yang menanamkan dananya pada perusahaan. Sementara itu, untuk mencapai tujuannya pemegang saham mewakilkan kepentingannya pada manajer atau pengelola perusahaan. Untuk mendorong manajer agar mencapai kepentingan pemegang saham, maka diberikan gaji, bonus, tunjangan, insentif, dan lain sebagainya. Dampak dari pemberian mandat tersebut adalah terjadinya perbedaan kepentingan. Sesuai asumsi yang dibangun dalam teori ini, manajer selaku agen akan membuat keputusan-keputusan yang hanya akan menguntungkan dirinya.

Manajer selaku pengelola perusahaan memiliki kewenangan untuk merumuskan dan memilih alternatif keputusan terkait operasional perusahaan.

Keputusan yang diambil oleh manajer diharapkan sejalan dengan yang diinginkan oleh pemegang saham selaku prinsipal. Akan tetapi, sering kali manajer menggunakan wewenangnya untuk mencari keuntungan pribadi. Tindakan yang merepresentasikan teori ini sangat bervariasi. Sebagai contoh, tindakan manajemen laba dapat dilakukan manajer untuk menghindari angka laba yang cenderung menurun atau fluktuatif. Selain itu, terkait fungsi manajer sebagai pembuat keputusan di bidang keuangan, manajer dapat memilih alternatif yang berlawanan dengan tujuan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham.

Untuk meminimalisasi terjadinya hal tersebut, entitas biasanya memainkan peran *corporate governance*. Fungsi kontrol dalam perusahaan harus diterapkan untuk mengawasi tindakan manajer. Dalam Teori Keagenan dikenal adanya *agency cost* atau biaya agen. *Agency cost* adalah sejumlah biaya yang dikeluarkan untuk mengawasi tindakan manajer agar manajer bertindak sebagaimana yang diharapkan. Peran *corporate governance* dapat menggantikan biaya agen untuk mengawasi tindakan manajer. Struktur kepemilikan institusi dapat memainkan peran pengawasan terhadap tindakan manajer. Adanya institusi sebagai pihak yang berkepentingan sama sebagaimana prinsipal akan membuat manajer bertindak seperti yang disyaratkan prinsipal. Oleh karena itu dengan adanya peran *corporate governance* melalui kepemilikan saham institusi tersebut maksimalisasi kinerja yang akan berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai.

2.2.2 Teori Sinyal

Hartono (2005) menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana

perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja dapat memberikan sinyal pada investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. Asumsi yang mendasari teori ini adalah bahwa untuk dapat menarik investor menginvestasikan dananya pada perusahaan, maka perusahaan harus memberikan kabar baik bagi investor. Kabar baik yang dimaksud adalah informasi terkait kinerja perusahaan misalnya informasi laba, pembagian deviden, kenaikan harga saham, dan lain sebagainya. Informasi terkait perusahaan dapat berupa laporan tahunan. Laporan tahunan memuat informasi terkait keuangan, kebijakan manajemen (analisis dan diskusi), serta informasi lainnya. Informasi ini berguna bagi investor untuk dasar pengambilan keputusan. Untuk informasi keuangan, informasi mengenai kinerja dan posisi keuangan menjadi informasi utama yang digunakan perusahaan.

Berdasarkan pada asumsi yang melandasi teori ini, investor akan merespon informasi yang diberikan oleh perusahaan (sinyal) dengan tanggapan. Tanggapan tersebut identik dengan keputusan yang diambil investor setelah menganalisis informasi yang diberikan oleh perusahaan. Misalnya, ketika perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang dalam komposisi sumber modalnya membuat investor cenderung enggan untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan terlalu berisiko untuk berinvestasi pada entitas yang terlalu banyak berhutang. Inilah ekstensi dari esensi Teori Sinyal. Investor akan memberikan respon yang lebih baik kepada perusahaan yang mampu menjamin kesejhestraannya. Dalam hal ini, investor biasanya menggunakan indikator nilai perusahaan untuk menentukan keputusan investasinya.

2.2.3 Teori Trade Off

Myer (1977) mengembangkan asumsi yang mendasari adanya perimbangan dalam penentuan modal. Teori ini merupakan pengembangan dari teori struktur modal yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (1958). Teori ini menjelaskan bahwa penentuan struktur modal harus dapat memberikan efisiensi bagi perusahaan. Maksudnya adalah penentuan struktur modal yang optimal dari tambahan penggunaan hutang.

Teori *Trade off* berangkat dari asumsi bahwa struktur modal perusahaan yang terdiri dari hutang dan modal sendiri dapat dilakukan perimbangan dengan menggunakan hutang (Myer dalam Haryono, dkk. 2015). Perimbangan yang dimaksud adalah dalam hal penghematan pajak, karena ketika perusahaan menggunakan hutang maka akan dibebani oleh biaya bunga, akan tetapi biaya bunga dapat mengurangi pajak perusahaan. Perimbangan dari penghematan beban pajak tersebut dinamakan *tax shield*. Namun, perusahaan yang terlalu banyak menggunakan hutang akan lebih berisiko berpotensi untuk menanggung kebangkrutan karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat menimbulkan gagal bayar (Haryono, dkk. 2015).

Sebagaimana disebutkan di atas bahwa penggunaan hutang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah penggunaan hutang yang menghasilkan perimbangan. Perimbangan yang dimaksud adalah arus kas yang lebih tinggi karena adanya pengurangan beban pajak akibat dari biaya bunga hutang. Tingkat pengembalian atas penggunaan hutang disini harus berimbang antara *tax shield benefit* dengan *cost of financial distress* dan *agency problem*. Keseimbangan

tersebut diekstensikan dengan adanya titik optimal penggunaan hutang. Ketika penambahan hutang di bawah atau mencapai titik optimal maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, ketika penambahan hutang yang terlampau tinggi akan menimbulkan risiko gagal bayar baik atas bunga hutang maupun pokok pinjaman. Hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan menderita kebangkrutan.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Dalam memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, investor terlebih dahulu menganalisis kualitas dari perusahaan tersebut. Pada akhirnya, kesimpulan akhir investor terhadap perusahaan diekstensikan dalam bentuk penilaiannya terhadap perusahaan. Hal inilah yang nantinya disebut nilai perusahaan.

Secara teoritis nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai harga yang akan dibayar pembeli ketika perusahaan dijual Dewi dan Wirajaya (2013). Nilai perusahaan merepresentasikan hasil dari aktivitas operasi perusahaan dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Banyak teori yang mengatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Persepsi investor atas perusahaan akan membentuk suatu penilaian terhadap perusahaan yang tergambar dari harga sahamnya (Hermuningsih dan Wardani, 2009).

Investor cenderung membangun persepsi yang baik ketika harga saham perusahaan naik. Harga saham yang mengalami pertumbuhan mengindikasikan adanya proses maksimalisasi kesejahteraan yang efektif. Menurut Hermuningsih dan Wardani (2009) nilai perusahaan sering kali diidentikan dengan nilai *price book value*-nya. Menurut Afzal (2012) *price book value* menggambarkan seberapa besar

pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi pula kepercayaan pasar akan prospek perusahaan. Dengan rasio PBV maka dapat diketahui apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) dari nilai bukunya. PBV menyediakan informasi mengenai nilai perusahaan yang mudah dimengerti oleh pasar. Christiawan dan Tarigan (2007) membagi konsep nilai perusahaan sebagai berikut :

- a. Nilai Nominal yaitu nilai yang secara eksplisit tercantum dalam anggaran dasar perseroan. Nilai nominal dapat dilihat dari neraca perusahaan dan dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai Pasar, nilai yang terbentuk dari proses tawar menawar yang terjadi di pasar saham.
- c. Nilai Intrinsik, merupakan nilai yang didasarkan pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai ini bukan hanya menggambarkan harga dari sejumlah aktiva perusahaan, akan tetapi lebih dari itu, nilai ini merepresentasikan kemampuan entitas dalam menghasilkan keuntungan.
- d. Nilai Buku, yaitu nilai yang dihasilkan dengan mengacu pada konsep akuntansi.
- e. Nilai Likuidasi, adalah nilai aset perusahaan setelah dikurangi dengan kewajiban perusahaan. Nilai likuidasi dapat dihitung dari neraca proforma perusahaan yang akan di likuidasi.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Modigliani dan Miller (1958) Teori *Trade off*, setiap alternatif yang dipilih manajer dalam menentukan proporsi bauran pendanaan akan berdampak pada nilai perusahaan. Asumsi dalam Teori *Trade off* menyatakan bahwa adanya titik optimal dalam penggunaan hutang dalam bauran pendanaan perusahaan. Setiap penambahan porsi hutang dalam struktur modal perusahaan selama masih di bawah titik optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Titik optimal merupakan perimbangan antara pengembalian dari penggunaan hutang dengan biaya bunga hutang. Biaya bunga akan memberikan penghematan pajak, karena laba sebelum pajak akan dikurangkan terlebih dahulu dengan biaya bunga. Hal ini akan berlainan apabila penggunaan hutang sudah melebihi titik optimal.

Penggunaan hutang di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi dengan indikasi di atas titik optimal menimbulkan risiko yang tinggi. Perusahaan dapat mengalami gagal bayar atas bunga hutang dan pokok pinjamannya. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa secara harfiah penentuan struktur modal akan memiliki konsekuensi terhadap nilai perusahaan. Penelitian Dewi, dkk. (2014) menemukan bahwa struktur modal yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional

Berangkat dari asumsi yang dibangun dalam Teori Keagenan, agen selaku pengelola perusahaan berpotensi melakukan tindakan yang bertentangan dengan yang diharapkan oleh prinsipal. Hal ini dikarenakan bahwa individu cenderung bertindak untuk kepentingannya sendiri. Dalam hal ini, manajer dapat melakukan kebijakan yang mengarah pada *private profit diversion* atau pembagian keuntungan pribadi.

Sebagai langkah untuk mengawasi tindakan manajer, peran *corporate governance* dapat diterapkan oleh entitas dengan legitimasi dari prinsipal. Hal ini ditujukan agar kepentingan prinsipal tetap terlindungi. Peran *corporate governance* dapat diterapkan melalui porsi kepemilikan institusional. Institusi yang turut memiliki saham perusahaan dapat melakukan kontrol atau pengawasan terhadap tindakan manajer karena institusi tersebut juga memiliki kepentingan terkait dananya yang diinvestasikan pada entitas. Dengan adanya kepemilikan institusi dalam struktur kepemilikan saham perusahaan diperkirakan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apriada dan Suardhika (2016) menemukan bahwa kepemilikan institusional mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Apabila merujuk pada penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

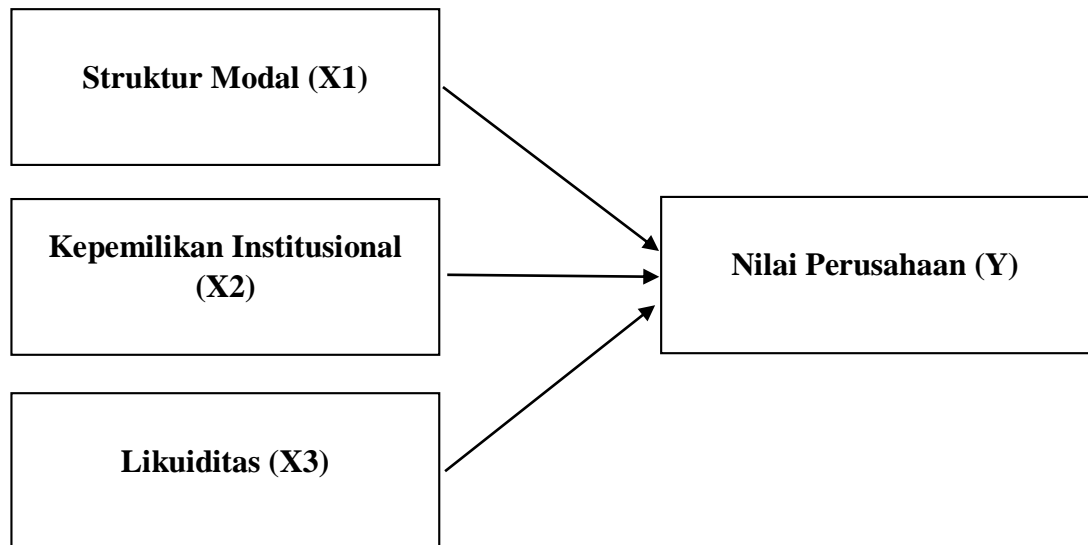
Sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan, investor akan menganalisis terlebih dahulu terkait kelayakan investasinya. Analisis

yang dilakukan oleh investor ditujukan untuk melihat apakah perusahaan tersebut dapat memberikan pengembalian yang diharapkan. Selain menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, investor juga akan mengidentifikasi kemampuan bayar perusahaan atas kewajibannya. Tujuannya adalah agar aspek keamanan dan jaminan untuk pembayaran pengembalian atas investasi dapat dibayarkan dengan tepat waktu.

Tingkat likuiditas perusahaan akan menjadi perhatian investor. Secara harfiah, investor akan enggan berinvestasi pada perusahaan yang tingkat likuiditasnya rendah. Persepsi investor atas tingkat likuiditas perusahaan akan membentuk penilaian investor terhadap perusahaan. Tingkat likuiditas yang memadai akan membentuk persepsi positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Putra dan Lestari (2016) berhasil menemukan bahwa likuiditas mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Berdasarkan pada penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Berdasarkan pada gambar kerangka konseptual di atas, maka dapat diketahui bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan bentuk penelitian prediksi atas variabel nilai perusahaan. Dengan berlandaskan pada Teori Keagenan, Teori Sinyal, dan Teori *Trade off* penelitian ini bermaksud untuk memperoleh bukti empiris yang dapat mendukung atau membantah teori tersebut. Oleh karena itu dalam rangka memperoleh kesimpulan terkait penelitian, maka teknik analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini.