

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teoritis

1. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). Menurut Puspita (2011) dalam Nandita dan Kusumawati (2018) nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang erat kaitannya dengan harga saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, harga pasar dari saham yang terbentuk disaat terjadi transaksi penjual dan pembeli disebut nilai pasar perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor mengenai kinerja perusahaan semakin besar bukan hanya pada saat ini tetapi juga prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi dambaan para pemilik perusahaan, karena dengan naiknya nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pada pemegang saham.

Nilai Perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006). PBV dapat diartikan sebagai hasil

perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham (Herminingsih, 2013). PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Soliha dan Taswan, 2002). PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overlaud* (diatas) atau *underlaud* (dibawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).

2. Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumberdayanya (Febriyani dan Zulfadin, 2003 dalam Mewengkang, 2013). Menurut Indarti dan Extaliyus (2013) dalam Salim dan Christiawan (2016) kinerja keuangan adalah gambaran setiap hasil ekonomi yang mampu diraih oleh perusahaan pada periode tertentu melalui aktivitas-aktivitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan secara efisien dan efektif, yang dapat diukur perkembangannya dengan mengadakan analisis terhadap data-data keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan menggambarkan hasil dari pengelolaan sumber daya perusahaan yang dilakukan oleh manajemen untuk menghasilkan keuntungan. Baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan disebabkan oleh pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen yang menyangkut efektivitas dan efisiensi pemanfaatan sumber daya yang ada.

Rasio keuangan merupakan alat utama untuk menganalisa kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan yaitu rasio profitabilitas. Menurut Hanafi dan Halim (2003) Analisis Rasio dikelompokkan menjadi 5 macam:

- a. Rasio Likuiditas, Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi jangka pendeknya dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya.
- b. Rasio Aktivitas, Rasio yang mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset.
- c. Rasio Solvabilitas, Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
- d. Rasio Profitabilitas, Menurut Hanafi dan Halim (2003) Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Terdapat tiga rasio dalam rasio profitabilitas, yaitu:

- a) *Profit Margin*, menghitung kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Penjualan}}$$

- b) *Return On Asset (ROA)*, Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

$$\textit{ROA} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Total Aset}}$$

- c) *Return On Equity* (ROE), Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

- e. Rasio Pasar, Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relative terhadap nilai buku perusahaan.

3. Struktur Kepemilikan

Menurut Abdurrahman (2008) dalam Irawan (2015) , struktur kepemilikan adalah komposisi pemegang saham dalam suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang dimiliki dibagi dengan seluruh jumlah saham yang ada. Proporsi dalam kepemilikan ini akan menentukan jumlah mayoritas dan minoritas kepemilikan saham dalam perusahaan. Jenis dan pola kepemilikan akan berpengaruh terhadap struktur kepemilikan suatu perusahaan. Secara umum, pola kepemilikan dapat dibedakan menjadi 2 yaitu perusahaan terkonsentrasi dan menyebar.

Perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi (*concentrated*), memiliki arti bahwa perusahaan tersebut dikuasai oleh pemegang saham yang memiliki proporsi kepemilikan saham perusahaan minimal 20% dari total saham yang beredar (Setia Atmaja et al., 2009 dalam Darmadi dan Gunawan, 2013). Pemegang saham tersebut mempunyai wewenang untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan dan perilaku manajemen serta memiliki hak voting dalam pembuatan keputusan. Hak voting tersebut menjadi kekuatan bagi pemegang saham untuk melindungi kepentingannya dengan melakukan perubahan keputusan manajemen yang

hanya berorientasi kepada manajemen dan mengesampingkan kepentingan shareholder dan investor di dalam perusahaan, sehingga hal ini dapat mengurangi *agency problem* yang terjadi antara manajemen dan *shareholders*.

Agency Theory

Menurut Scott (2003) dalam Salim dan Christiawan (2013) adalah kontrak untuk memotivasi agen untuk bertindak atas nama pemilik ketika kepentingan agen sebaliknya dapat dinyatakan bertentangan dengan kepentingan pemilik. Masing-masing pihak yang terlibat dalam kontrak berusaha untuk mendapatkan yang terbaik bagi diri mereka sendiri, maka hal tersebut menimbulkan konflik. Hubungan agen terjadi ketika pelaku menyewa agen untuk melakukan tugas atas nama pemilik. Pemilik pada umumnya mendelegasikan pengambilan keputusan wewenang kepada agen. *Agency theory* berkaitan dengan penyelesaian masalah yang timbul dalam hubungan keagenan yaitu diantara pemilik (misalnya pemegang saham) dan agen dari para pemilik (misalnya eksekutif perusahaan). Masalah ini timbul karena ketika terjadi konflik kepentingan (*conflict of interest*) insentif yang tepat bagi dewan dan manajemen untuk mengejar tujuan-tujuan bagi kepentingan perusahaan dan pemegang sahamnya serta memfasilitasi pengawasan yang efektif (OECD, 2004).

Perusahaan dengan kepemilikan yang tersebar (*widely held*) mengandung arti bahwa perusahaan tersebut dikuasai oleh pemegang saham yang memiliki proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh publik

yang tersebar merata atau tidak ada kepemilikan blok saham. Pemegang saham tersebut tidak memiliki wewenang atau kekuatan dalam melakukan kontrol aktif terhadap perusahaan. Kepemilikan saham yang tersebar dapat meningkatkan *agency problem*, dikarenakan pemegang saham tersebut tidak memiliki kemampuan untuk mengontrol dan mengendalikan manajemen.

Jenis kepemilikan dalam struktur kepemilikan menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Yunitasari (2014) antara lain: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik.

a. Kepemilikan Manajerial

Menurut Nurafiati dan Kusumawati (2018) Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai presentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing masing periode pengamatan. Menurut Wahidahwati (2002) dalam Laila (2011) Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Pengukuran kepemilikan manajerial persentase total saham dari seluruh direktur eksekutif

dibandingkan dengan total saham (El-Chaarani, 2014). Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan tingkat presentase kepemilikan saham oleh pihak diluar manajemen yang secara aktif melakukan monitoring terhadap kinerja. Adanya pemegang saham seperti institusional ownership memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham (Nurafiati dan Kusumawati, 2018).

c. Kepemilikan Publik

Menurut Yunitasari (2014) kepemilikan publik merupakan presentase saham yang dimiliki oleh pihak luar (*outsider ownership*). Tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan maka diperlukan pendanaan yang diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Sumber eksternal diperoleh dari saham masyarakat.

Menurut Wijayanti (2009) dalam Yunitasari (2014) kepemilikan publik adalah proporsi atau jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh public atau masyarakat umum yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan.

Jadi dari beberapa kutipan diatas kepemilikan public adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak masyarakat dari total saham yang beredar.

4. Dividen

Dividen Merupakan Kompensasi yang diterima oleh pemegang saham (Hanafi, 2004). Sedangkan Menurut Fenandar (2012) Dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Sutrisno, 2001) dalam Fenandar (2012).

Gitman (2003) dalam Fenandar (2012) memberikan definisi kebijakan dividen sebagai suatu perencanaan tindakan perusahaan yang wajib ditaati ketika keputusan dividen dibuat. Lee dan Finerty (1990) dalam Adriani (2011) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan perusahaan dalam menentukan apakah akan membagikan *earnings* yang dihasilkan kepada pemegang saham atau untuk kegiatan reinvestasi perusahaan. Keputusan dividen menyangkut keputusan

tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*). Dividen tunai umumnya dibagikan secara reguler, baik triwulanan, semesteran atau tahunan. Disisi lain, *stock dividend* dapat mengakibatkan jumlah lembar saham bertambah dan umumnya akan menurunkan harga per lembar saham (Purnamasari dkk, 2009).

Bird In The Hand Theory

Argumen ini mengatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham (Hanafi, 2013).

B. Kajian Empiris

Dibawah ini adalah beberapa hasil penelitian terdahulu yang terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan dapat dilihat perbedaan-perbedaan dari hasil penelitian tersebut sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan oleh Nandita dan Kusumawati (2018) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Size* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai. Mendapatkan Hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Nurafiati dan Kusumawati (2018) dengan judul Pengaruh Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan dividen, dan Kebijakan Hutang Mendapatkan hasil bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, begitupun juga dengan kebijakan hutang yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil Peneliian yang dilakukan oleh Andarwati dan Kusumawati (2018) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai perusahaan, menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dengan nilai perusahaan, Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Kusumawati dan Rosady (2018) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi, menunjukkan hasil bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas yang dimoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gathuma (2017) dalam penelitiannya yang berjudul *The Effect of Divident policy on firm value for firm listed in Nairobi securities exchange* menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *divident payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suryani dan Redawati (2016) dengan judul Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan dalam industry manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 menunjukkan bahwa struktur kepemilikan baik kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap semua keputusan keuangan, struktur kepemilikan baik kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap semua keputusan investasi, struktur kepemilikan baik kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap semua keputusan pendanaan, struktur kepemilikan baik kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap semua kebijakan dividen, struktur kepemilikan baik kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap semua nilai perusahaan, keputusan keuangan meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan struktur kepemilikan baik secara langsung maupun melalui keputusan-keputusan keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Hamidah, Ahmad, dan Aulia (2015) dengan judul *EffectOf Intellectual Capital, Capital Structure, and Managerial Ownership Toward firm Value Of ManufacturingSector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2010-2014*, menunjukkan hasil bahwa *vaca* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *vahu* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *stva* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil Penelitian Ansori dan Ardianto (2014) yang berjudul *The Moderating Effect Of Growth Opportunities On The Relationship Between Financing Decision, Dividend Policy, Profitability And Liquidity Toward Firm Value* menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidakn berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Growth opportunity* tidak mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, *Growth opportunity* mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, *Growth*

opportunity mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, *Growth opportunity* mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wida dan Suartana (2014) yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan Menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Dalam hasil penelitian Wongso (2013) yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori *Signaling* Menunjukkan Bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Adnantara (2013) yang berjudul Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan *Corporate Social Responsibility* Pada Nilai Perusahaan, hasilnya menyatakan bahwa Struktur kepemilikan saham, baik itu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik, tidak ada yang berpengaruh signifikan secara statistik terhadap Nilai Perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh

positif dan secara statistik signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan CSR mampu memediasi hubungan antara Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik pada Nilai Perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Moniaga (2013) yang berjudul Struktur Modal, Profitabilitas, dan struktur biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011, menyatakan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan struktur biaya secara simultan tidak memiliki hubungan linier terhadap nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam Penelitian Bernandhi dan Muid (2013) yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor *leverage* dan ukuran perusahaan.

Sukirni (2012) dalam penelitiannya yang berjudul Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusi berpengaruh

positif signifikan pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chen dan Chen (2011) dengan judul *The Influence of Profitability on Firm Value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators*, menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan berpengaruh negative terhadap leverage, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang telah dilakukan Sujoko dan Soebiantoro (2007) dengan judul Pengaruh Struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan, mendapatkan hasil bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap leverage, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap leverage, suku bunga berpengaruh negatif terhadap leverage, keadaan pasar modal tidak berpengaruh terhadap leverage, pertumbuhan pasar berpengaruh positif terhadap leverage, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap leverage, dividen berpengaruh positif terhadap leverage, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap leverage, pangas pasar tidak berpengaruh terhadap leverage, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keadaan pasar modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pangsa pasar relative berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

C. Penurunan Hipotesis

a. Profitabilitas – Nilai Perusahaan

Profitabilitas atau pendapatan perusahaan yang tinggi mampu menciptakan persepsi kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek kedepan yang bagus sehingga investor akan mengalokasikan dana ke perusahaan tersebut yang secara otomatis akan menaikkan harga saham karena permintaan saham yang naik. Sesuai dengan *signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan akan dengan sengaja memberikan sinyal-sinyal positif kepada para investor di pasar modal. Sinyal positif tersebut kemudian akan menarik para investor di pasar modal untuk menginvestasikan dana mereka di perusahaan, sehingga akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosady dan Kusumawati (2018) hasilnya menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh

penelitian terdahulu Andarwati dan Kusumawati (2018), Nandita dan Kusumawati (2018), Chen dan Chen (2011), dan Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

b. Kepemilikan Manajerial – Kinerja Keuangan

Setiap pemegang saham baik komisaris atau direksi mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham. Setiap manajer yang bertindak sebagai pemilik perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menaikkan ataupun mempertahankan harga saham, karena manajer yang bertindak sebagai pemilik perusahaan tidak mau perusahaannya mengalami penurunan harga saham.

Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Nurafiaty dan Kusumawati (2018) menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini didukung penelitian terdahulu oleh Suryani dan Redawati (2016), dan Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

c. Kepemilikan Institusional – Kinerja Keuangan

Terdapatnya kepemilikan institusional mampu mendorong meningkatnya pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan sebagai pendukung ataupun sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Nilai Perusahaan akan meningkat apabila pihak institusi perusahaan mampu mengontrol secara efektif perilaku pihak manajemen agar sesuai dengan tujuan awal perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi untuk dapat mengawasi manajemen, sehingga akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan Nilai Perusahaan.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Nurafiati dan Kusumawati (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian terdahulu Suryani dan Redawati (2016), Wida dan Suartana (2014), Sukirni (2012), dan Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

d. Kebijakan Dividen – Nilai Perusahaan

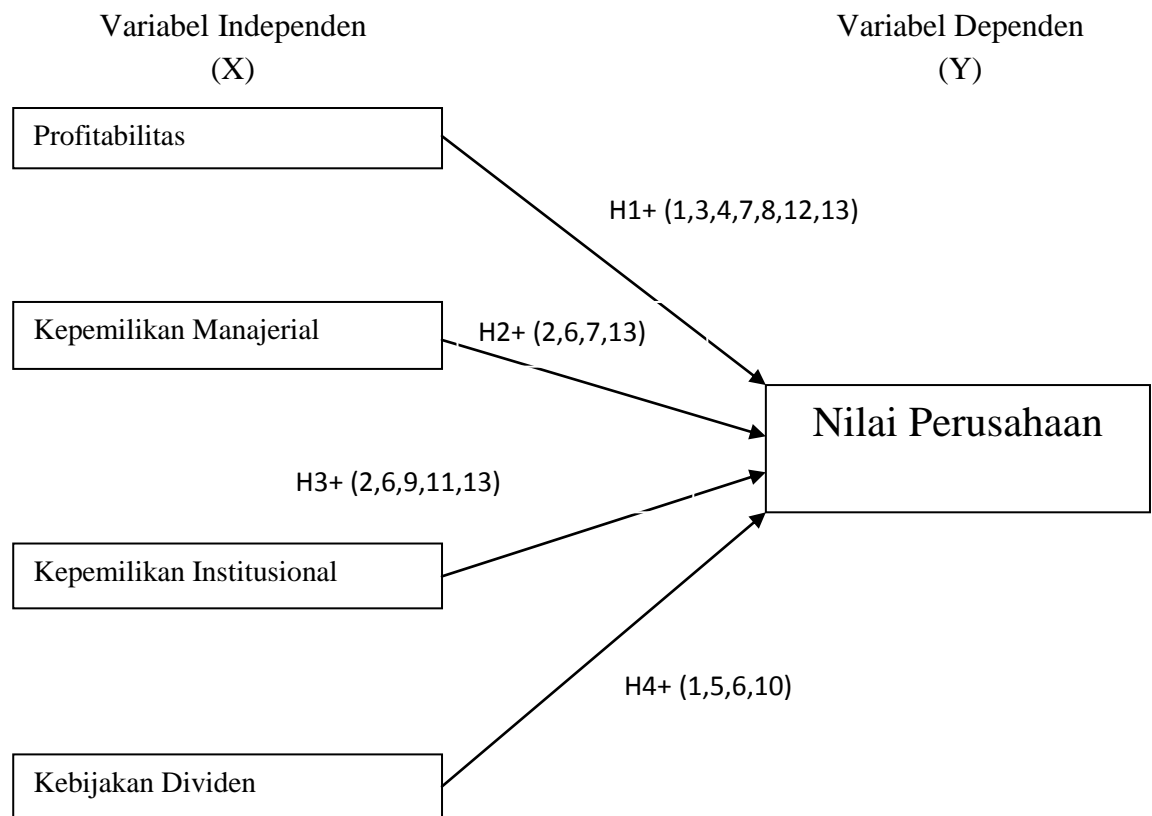
Kebijakan deviden merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, pembagian dividen yang tinggi mampu memberikan persepsi yang baik bagi perusahaan kepada investor. Investor akan mengalokasikan dananya kepada perusahaan yang mampu memberikan dividen karena sebagai kompensasi atas dana yang telah ditanamkan. Melalui dividen tersebut akan menarik investor untuk mengalokasikan dananya sehingga harga saham akan naik. Hipotesis ini sejalan dengan *bird in the hand theory* yang mengatakan bahwa para pemegang saham lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk dividen daripada *capital gain*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nandita dan Kusumawati (2018) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian terdahulu Suryani dan Redawati (2016), dan Wongso (2013) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

D. Model Penelitian

Gambar 2.1 Model Penelitian



Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu yang mendukung hipotesis

No.	JUDUL DAN PENGARANG	HASIL
1.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Size</i> dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai. Mendapatkan Hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Oleh Nandita dan Kusumawati (2018)	Profitabilitas →+SIG→ Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen →+SIG→ Nilai Perusahaan
2.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Oleh Nurafiati dan Kusumawati	Kep. Manajerial →+SIG→ Nilai Perusahaan Kep. Institusional →+SIG→ Nilai Perusahaan

	(2018)	
3.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai perusahaan. Oleh Andarwati dan Kusumawati (2018)	Profitabilitas →+SIG→ Nilai Perusahaan
4.	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. Oleh Kusumawati dan Rosady (2018)	Profitabilitas →+SIG→ Nilai Perusahaan
5.	<i>The Effect of Divident policy on firm value for firm listed in Nairobi securities exchange.</i> Oleh Gathuma (2017)	Kebijakan Dividen →-→ Nilai Perusahaan
6.	Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan dalam industry manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Oleh Suryani dan Redawati (2016)	Kep. Manajerial →+SIG→ Nilai Perusahaan Kep. Institusional →+SIG→ Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen →+SIG→ Nilai Perusahaan
7.	<i>Effect Of Intellectual Capital, Capital Structure, and Managerial Ownership Toward firm Value Of Manufacturing Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2010-2014.</i> Oleh Hamidah et all,. (2015)	Kep. Manajerial →- → Nilai Perusahaan
8.	<i>The Moderating Effect Of Growth Opportunities On The Relationship Between Financing Decision, Dividend Policy, Profitability And Liquidity Toward Firm Value.</i> Oleh Ansori dan Ardianto (2014)	Profitabilitas →+SIG→ Nilai Perusahaan
9.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan. Oleh Wida dan Suartana (2014)	Kep. Institusional →+SIG→ Nilai Perusahaan

10.	Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori <i>Signaling</i> . Oleh Wongso (2013)	Kebijakan Dividen →+SIG→ Nilai Perusahaan
11.	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. Oleh Sukirni (2012)	Kep. Institusional →+SIG→ Nilai Perusahaan
12.	<i>The Influence of Profitability on Firm Value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators</i> . Oleh Chen dan Chen (2011)	Profitabilitas →+SIG→ Nilai Perusahaan
13.	Pengaruh Struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. Oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007)	Profitabilitas →+SIG→ Nilai Perusahaan Kep. Manajerial →+SIG→ Nilai Perusahaan Kep. Institusional →+SIG→ Nilai Perusahaan

Sumber : Data yang diolah