

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian terdahulu

Berdasarkan penelitian-penelitian yang sudah dilakukan dan yang mendasari penelitian ini adalah :

1. **Wenjuan Ruan, Gary Tian, dan Shiguang Ma, 2011 dengan judul *Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence From China's Civilian-run Firms***

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan melalui pilihan struktur modal, menggunakan sampel perusahaan sipil yang dikelola China yang terdaftar di pasar saham China antara 2002 dan 2007. Hasil empiris menunjukkan hubungan nonlinier antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mendorong struktur modal menjadi bentuk nonlinear, tetapi dalam arah yang berlawanan dengan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi simultan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi struktur modal, yang pada gilirannya mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa "*interest convergence*" dan "*entrenchment*" mempengaruhi perilaku manajer dalam hal kepemilikan manajerial dan menjelaskan situasi lembaga yang relevan dari perusahaan sipil yang dikelola di China.

2. Sri Sofyaningsih dan Pancawati H, 2011 dengan judul struktur kepemilikan, kebijakan deviden, kebijakan utang, dan nilai perusahaan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan insitutisional, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan pada oleh termasuk ukuran pertumbuhan, variabel dan kinerja sebagai variabel kontrol (studi di Perusahaan Manufaktur Lisying di Bursa Efek Indonesia sejak 2007 sampai periode 2009. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesian dari 2007 sampai periode 2009 Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sesuai dengan kriteria yang ditetapkan Analisis regresi dilakukan dengan didasarkan pada hasil analisis data. Penelitian ini menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut: (1) Variabel kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, 2) variabel kepemilikan institusional tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, (3) Kebijakan Dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, (4) kebijakan Hutang tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan (5) Ukuran perusahaan terbukti mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan, (6) Pertumbuhan perusahaan terbukti mempengaruhi nilai perusahaan (7) Kinerja perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Gany Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja, 2012 dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan data yang terdiri dari 94 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan perusahaan manufaktur sebagai sampel. Metode sampling menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan uji hipotesis menggunakan analisis multipleregression. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara keputusan pembiayaan tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Lihan Rini Puspo W dan Bandi Anas W, 2010 dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, menggunakan data set yang terdiri dari 130 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini

adalah perusahaan publik terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan perusahaan manufaktur sebagai sampel. Metode sampling yang digunakan adalah Metode purposive pengambilan sampel. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik: uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas test. Hypothesis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan koefisien withbeta adalah 0,209 dan tingkat signifikansi sebesar 0,014, pembiayaan decisionspositively mempengaruhi nilai perusahaan dengan koefisien beta adalah 0,286 dan significanceis level 0,001, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien beta dari 0,206 dan tingkat signifikansi adalah 0,015

5. Diyah Pujiati dan Erman Widanar, 2009 dengan judul Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variable Intervening

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang tidak termasuk dalam kategori industri perbankan, lembaga perkreditan, keamanan, dan asuransi. Untuk periode pengamatan 2005 dengan 2004 dan 2006 sebagai pembanding.

Metode pengambilan sample menggunakan purposive sampling, dan metode statistik yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil analisis regresi memberikan hasil bahwa: 1) kepemilikan manajerial berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada keputusan investasi, pendanaan, maupun kebijakan dividen, 3) keputusan investasi, keputusan keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, keputusan keuangan, tetapi memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, 5) kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 6) kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Perbedaan dan persamaan dengan penelitian terdahulu disajikan dalam tabel 2.1 di bawah ini

Tabel 2.1
Perbedaan Dan Persamaan Dengan Penelitian Terdahulu

KETERANGAN	Wenjuan Ruan, Gary Tian, dan Shiguang Ma	Sri Sofyaaningsih Dan Pancawati H	Gany Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja	Lihan Rini Puspo W dan Bandi Anas W	Diyah Pujiati dan Erman Widanar	Peneliti
VARIABEL DEPENDEN	Nilai perusahaan dan kinerja perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan
VARIABEL INDEPENDEN	Kepemilikan manajerial, struktur modal	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, kebijakan hutang, ukuran, pertumbuhan dan kinerja perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen	Keputusan Investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, kebijakan keuangan,	Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan investasi, Pertumbuhan perusahaan, dan Ukuran Perusahaan
POPULASI	perusahaan sipil yang dikelola China yang terdaftar di pasar saham China	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
PERIODE PENELITIAN	2002 dan 2007	2007-2009	2007-2010	2006-2009	2005, 2004 dan 2006	2008-2012
TEKNIK ANALISIS DATA	MRA	MRA	MRA	MRA	MRA DAN Path Analisis	MRA
HASIL PENELITIAN	Hasil dari penelitian ini menunjukkan hubungan nonlinier antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial	Hasil dari penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial, ukuran, pertumbuhan dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai	Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial, keputusan keuangan, keputusan investasi, pendanaan,	

	mendorong struktur modal menjadi bentuk nonlinear, tetapi dalam arah yang berlawanan dengan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.	nilai perusahaan sedang kepemilikan institusional, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara keputusan pembiayaan tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan	perusahaan	kebijakan deviden berpengaruh significant, sedangkan institusional tidak berpengaruh	
--	--	--	---	------------	--	--

Sumber : data diolah

2.2 Landasan Teori

Teori yang akan digunakan untuk melandasi data penelitian ini yaitu :

2.2.1 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan dapat dibedakan menurut dua sudut pandang yang berbeda (Ituriaga dan Zans, 1998 dalam Diyah Pujiati dan Erman Widanar, 2009) yaitu:

- a. Pendekatan keagenan: struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.
- b. Pendekatan informasi asimetri: struktur kepemilikan sebagai salah satu cara untuk mengurangi ketidak seimbangan informasi antara insider dan outsider melalui pengungkapan informasi.

Istilah struktur kepemilikan juga dipakai untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan ekuitas, tetapi persentase kepemilikan antara manajer dan institusional.

Berdasarkan proporsi saham yang dimiliki, struktur kepemilikan dikelompokkan menjadi:

1. Kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*): proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).
2. Kepemilikan institusional (*Institutional Ownership*): proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti

perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa (perusahaan afiliasi dan perusahaan asosiasi) atas laporan yang dibuat menurut data di Jakarta Stock Exchange serta kepemilikan saham oleh pihak *blockholders* yaitu saham yang dimiliki perseorangan diatas 5% selama tiga tahun berturut-turut tetapi tidak termasuk dalam golongan kepemilikan insider. Para pihak tersebut dapat berpengaruh pada nilai perusahaan terkait dengan peran mereka sebagai monitoring management atau bentuk kontrol kepada pihak manajemen.

Penelitian ini akan membahas kepemilikan manajerial karena didalam kepemilikan manajerial memiliki hak-hak khusus dalam pengambilan keputusan di perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial merupakan presentase saham yang dimiliki manajer dan direksi suatu perusahaan. Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten kepemilikan saham dilaporkan dalam bentuk persentase. Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Dwi Sukirni (2012) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Menurut Sri Sofyaningsih dan Pancawati H , 2011 menghitung kepemilikan manajerial menggunakan rumus :

$$\text{MNGR} = \frac{\text{jumlah saham dimiliki manajer dan dewan komisaris}}{\text{total keseluruhan saham perusahaan}} \dots\dots\dots(1)$$

2.2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:32). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang akan ditahan dan selanjutnya mengurangi sumber dana intern. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar.

Kebijakan dividen dalam perkembangannya masih menjadi sesuatu yang kontroversial karena sifat dan karakteristik investor dan dividen itu sendiri, adanya beberapa teori yang saling bertentangan terkait kebijakan dividen membuat kebijakan tersebut masih diperdebatkan hingga saat ini, teori tersebut menurut Brigham dan Houston (2006:69) antara lain:

a. *Irrelevance theory*

Teori ini berkeyakinan bahwa kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh, baik nilai maupun biaya modalnya.

b. *Bird in the hand theory*

Teori ini beranggapan bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena pemegang saham senang jika dividen dibagikan sebesar-besarnya, dengan begitu harga saham akan meningkat.

c. *Tax preference theory*

Teori ini beranggapan bahwa pembayaran dividen rendah cenderung disukai investor dengan alasan: (1) tarif pajak yang ditanggung investor terkait dividen yang diterima lebih besar daripada tarif pajak atas keuntungan modal jangka panjang, (2) pajak atas keuntungan tidak akan dibayarkan hingga saham tersebut terjual, (3) terkait dengan penghapusan pajak akibat kematian pemegang saham.

Menurut Dewa Ayu Prati P P dan I Made D, 2011 menghitung kebijakan dividen penelitian ini menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \dots\dots\dots(2)$$

2.2.3 Keputusan Investasi

Menurut Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Lihan Rini Puspo W dan Bandi Anas W, 2010, nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Diyah Pujiati dan Erman Widanar, 2009 menyatakan opsi investasi dimasa datang tidak semata-mata hanya ditujukan dengan adanya proyek-proyek yang didukung dengan kegiatan riset dan pengembangannya saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan, dibandingkan dengan perusahaan lain yang serta dalam suatu kelompok industrinya. Penjelasan tersebut mengartikan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* tidak dapat diabaikan

(*unobservable*), sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Proksi IOS dalam penelitian ini menggunakan CPA/BVA (*Ratio Capital Expenditure to Book Value of Asset*). Menurut Gany Ibrahim Fenandar dan Surya Raharja, 2012 menghitung keputusan investasi menggunakan rumus :

$$\text{CPA / BVA} = \frac{\text{Pertumbuhan aktiva}}{\text{Total aktiva}} \dots\dots\dots(3)$$

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Daniati dan Suhairi, 2006 dalam Sri Sofyaningsih dan Pancawati H, 2011)

Aktiva merupakan tolok ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut

dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu.

Menurut Sisca, 2008 menghitung ukuran perusahaan penelitian ini menggunakan rumus :

$$Firm Size = \ln Total Assets \dots \dots \dots (4)$$

2.2.5 Pertumbuhan Perusahaan

Sales growth ratio atau rasio pertumbuhan penjualan yang mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan (Weston & Copeland, 1992 dalam Sri Sofyaningsih dan Pancawati H, 2011).

Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau trend keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap *survive*. Sementara perusahaan dengan rasio pertumbuhan penjualan negatif berpotensi besar mengalami penurunan laba sehingga apabila manajemen tidak segera mengambil tindakan perbaikan, perusahaan dimungkinkan tidak akan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Menurut Linda P, Sri Lestari, dan Melliza S, 2009 menghitung pertumbuhan perusahaan penelitian ini menggunakan rumus :

$$Growth = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \dots\dots\dots(5)$$

2.2.6 Nilai Perusahaan

Tujuan pokok yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah memaksimalkan profit, pandangan ini semakin lama telah bergeser akibat kelemahan-kelemahan yang ditemui dalam tujuan ini (Diyah Pujiati dan Erman Widanar, 2009). Kelemahan-kelemahan tersebut antara lain:

Pertama, standar ekonomi mikro dengan memaksimalkan profit adalah bersifat statis karena tidak memperhatikan dimensi waktu, sehingga tidak ada perbedaan antara profit dalam jangka pendek maupun panjang. Kedua, pengertian profit itu sendiri, apakah memaksimalkan jumlah profit secara nominal atautkah tingkat profit. Ketiga, adalah menyangkut risiko yang berkaitan dengan setiap alternatif keputusan, memaksimalkan profit tanpa mempertimbangkan risiko yang akan terjadi adalah suatu kesalahan fatal. Keempat, memaksimalkan profit bisa saja dilakukan dengan menanamkan dana hasil penjualan saham melalui deposito, namun pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan yang lebih besar dari tingkat deposito atas risiko yang lebih besar, sehingga harga pasar menurun akibatnya nilai perusahaan akan menurun pula.

Berdasarkan kelemahan tersebut maka nilai perusahaan akan bergeser menjadi bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham (*maximization wealth of stockholders*), kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat. Nilai perusahaan pada perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham,

sedangkan nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama.

Terdapat variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan, antara lain:

a. Nilai buku

Nilai buku merupakan jumlah aktiva dari neraca dikurangi kewajiban yang ada atau modal pemilik. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena perhitungan nilai buku berdasarkan pada data historis dari aktiva perusahaan.

b. Nilai pasar perusahaan

Nilai pasar saham adalah suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas dan secara luas diperdagangkan, maka pendekatan nilai dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai merupakan suatu pendekatan yang paling sering digunakan dalam menilai perusahaan besar, dan nilai ini dapat berubah dengan cepat.

c. Nilai appraisal

Perusahaan yang berdasarkan appraiser independent akan mengijinkan pengurangan terhadap goodwill apabila harga aktiva perusahaan meningkat. Goodwill dihasilkan sewaktu nilai pembelian perusahaan melebihi nilai buku aktivanya.

d. Nilai arus kas yang diharapkan

Nilai ini dipakai dalam penilaian merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas yang telah ditentukan akan menjadi maksimum dan harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan (target firm), pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger. Nilai sekarang (present value) adalah arus kas bebas dimasa yang akan datang.

Menurut Lihan Rini Puspo W dan Bandi Anas W, 2010 menghitung nilai perusahaan penelitian ini menggunakan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots(6)$$

2.2.7 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Teori keagenan memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan antara kedua pihak. Kepemilikan manajerial kemudian dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut. Dalam hal ini kepemilikan manajerial dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan manajerial akan semakin tinggi pula nilai perusahaan (Diyah Pujiati dan Erman Widanar, 2009).

2.2.8 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen ini merupakan *corporate action* yang penting yang harus dilakukan perusahaan karena kebijakan tersebut dapat menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Diyah Pujiati dan Erman Widanar, 2010) menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.9 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan yang mencerminkan kesempatan investasi di masa yang akan datang (*investment opportunity*), yaitu melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian, dan pengembangan, serta eksplorasi. Penelitian (Gany Ibrahim F dan Surya raharja, 2012) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan mampu memaksimumkan kemampuannya melalui investasi-investasi tersebut dalam

menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Implikasi bagi investor adalah investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba optimal melalui pengenalan produk baru atau perluasan produk lama, penggantian peralatan atau gedung, penelitian dan pengembangan, serta eksplorasi, karena investasi yang dilakukan perusahaan tersebut dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang.

2.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

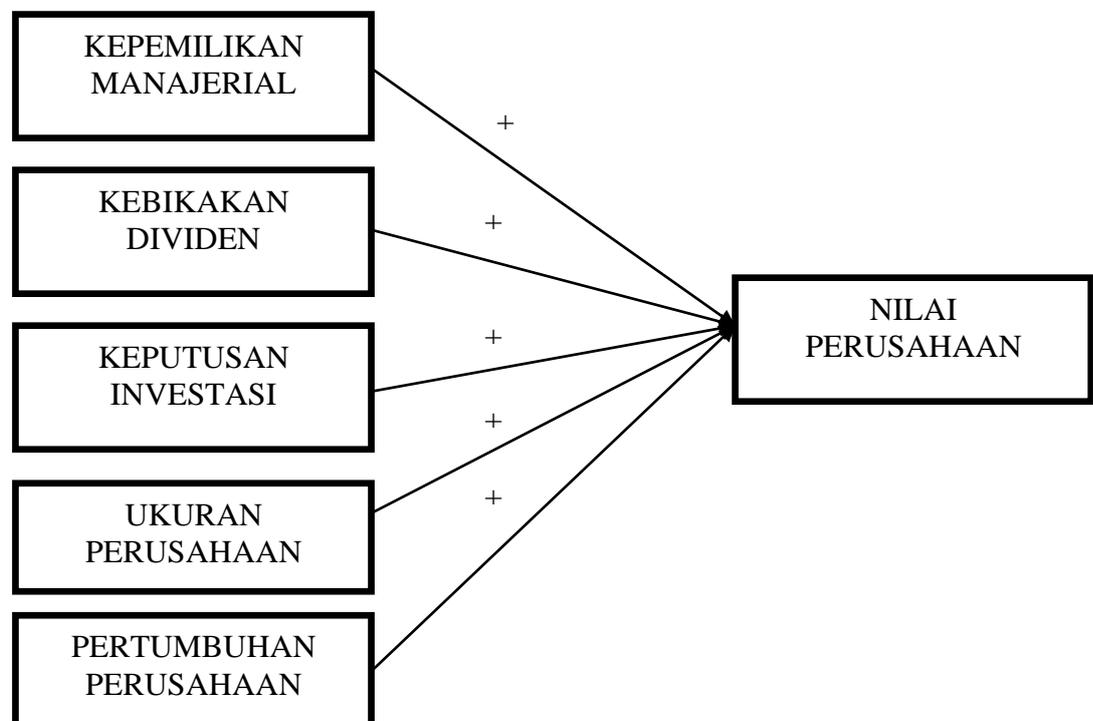
Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Jika pengertian ini dihubungkan dengan perusahaan atau organisasi maka ukuran perusahaan dapat diartika sebagai sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai dari besar atau kecilnya suatu perusahaan. Penelitian Agnes (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya bahwa bahwa semakin besar perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Menunjukkan bahwa sebagai investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dapat dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus.

2.2.11 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan pertahun. Pertumbuhan penjualan yang diatas rata-rata bagi suatu perusahaan pada

umumnya didasarkan pada pertumbuhan yang cepat yang diharapkan dari industri dimana perusahaan itu beroperasi. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Adanya pengaruh pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan dikarenakan penjualan yang mencerminkan kinerja dengan catatan tidak diikuti dengan peningkatan biaya yang melebihi tingkat pertumbuhan penjualan. Menurut Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011) penjualan yang meningkat memberikan meyakinkan investor bahwa perusahaan akan memberikan imbal hasil yang tinggi apabila diikuti dengan efisiensi operasi yang tinggi.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 **Hipotesis Penelitian**

H1 : Kepemilikan Managerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.