

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebelumnya beberapa penelitian menguji pengaruh keputusan investasi keputusan pendanaan, kebijakan dividen kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Berikut adalah penelitian yang memberi kesimpulan dari hasil penelitiannya :

1. **Ni Putu dan Wayan (2014)**, dengan topik pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang digunakan sebanyak 16 sampel. Berdasarkan uraian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, dimana para manajer memiliki kepentingan pribadi yang cenderung dipenuhinya dibandingkan pencapaian tujuan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Chilin (2007) dan Juhandi (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan tidak mampu mengurangi konflik agensi dalam

perusahaan. Namun, pengaruh positif ditunjukkan oleh variabel kepemilikan institusional pada nilai perusahaan, dimana keterlibatan pihak institusional mampu membatasi perilaku oportunistik manajer. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Persamaan : Adanya variabel di dalam penelitian ini yang sama yaitu : manajerial dan kepemilikan institusional. Penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan laporan ini juga menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan : Ada tambahan dua variabel independen yaitu kepemilikan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen Periode penelitian yang diteliti dari tahun 2006 sampai 2008, sedangkan penelitian ini menggunakan periode dari tahun 2012 sampai 2014.

2. **Dwi Sukirni (2012)**, dengan topik kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang Analisis terhadap nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah variabel yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusi berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen variabel tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Efek utang Variabel Kebijakan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Alat uji yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah pengujian asumsi klasik, analisis regresi berganda, analisis pengujian hipotesis, koefisien determinasi (R^2).

Persamaan : Adanya variabel di dalam penelitian ini yang sama yaitu : Kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional dan kebijakan dividen.

Perbedaan : Ada tambahan dua variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan. Periode penelitian yang diteliti dari tahun 2008 sampai 2010, sedangkan penelitian ini menggunakan periode dari tahun 2012 sampai 2014.

3. **Gany Ibrahim dan Surya Raharja (2012)**, dengan topik pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan yang terjadi dengan nilai buku harga, menggunakan satu set data yang terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara keputusan

pendanaan tidak berpengaruh signifikan nilai perusahaan. Alat uji yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Persamaan : Adanya variabel di dalam penelitian ini yang sama yaitu : keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan laporan ini juga menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan : Ada tambahan dua variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Periode penelitian yang diteliti dari tahun 2007 sampai 2010, sedangkan penelitian ini menggunakan periode dari tahun 2012 sampai 2014.

4. **Hadi Sumarsono dan Elzis Hartediansyah (2012)**, dengan topik pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini adalah keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Alat uji yang digunakan yaitu uji data dan uji hipotesis (koefisien determinasi, uji F dan uji T)

Persamaan : Adanya variabel di dalam penelitian ini yang sama yaitu :
Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen

Perbedaan : Ada tambahan dua variabel independen yaitu keputusan investasi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Periode penelitian yang diteliti hanya tahun 2008, sedangkan penelitian ini menggunakan periode dari tahun 2012 sampai 2014.

5. **Yulia dkk. (2011)**, dengan topik keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan mengukur kontribusi pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang dimediasi oleh resiko pada sektor properti *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah dengan pendekatan analisis jalur diperoleh beberapa temuan yang penting yaitu keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak berpengaruh terhadap resiko perusahaan. Keputusan pendanaan hanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan bila keputusan pendanaan mampu menurunkan resiko perusahaan (resiko bisnis, resiko keuangan, dan resiko pasar). Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dari ketiga macam keputusan tersebut ternyata keputusan investasi memberikan kontribusi paling utama pada nilai perusahaan. Alat uji yang dipakai dalam penelitian ini yaitu analisis jalur.

Persamaan : Adanya variabel di dalam penelitian ini yang sama yaitu : keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen.

Perbedaan : Ada tambahan dua variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan sektor *property Real Estate* sedangkan penelitian ini menggunakan laporan keuangan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

6. **Lihan Rini dan Anas Bandi (2010)** dengan topik pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 130 sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2006 sampai 2009. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan alat uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heterokedstisitas, dan uji normalitas dan uji hipotesis.

Persamaan : Adanya variabel di dalam penelitian ini yang sama yaitu : keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan laporan ini juga menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan : Ada tambahan dua variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Periode penelitian yang diteliti dari tahun 2006 sampai 2009, sedangkan penelitian ini menggunakan periode dari tahun 2012 sampai 2014.

2.2 Landasan Teori

Landasan teori adalah teori yang mendasari sebuah penelitian. Dalam penelitian ini landasan teori merupakan konsep dasar serta hal-hal yang menjadi faktor mengenai nilai perusahaan

2.2.1 *Signalling Theory*

Perusahaan yang baik akan memberikan sinyal pada pasar mengenai informasi yang dibutuhkan oleh pemegang saham. Teori signal (*Signaling Theory*) pertama kali ditemukan oleh Michael Spence (1974) dan dikemukakan oleh Ross (1977). Ross (1977) mengemukakan teori signal didasarkan pada gagasan manajer yang mempunyai informasi menarik tentang aktivitas perusahaan dan berupaya menyampaikan informasi tersebut pada investor agar berdampak pada

harga sahamnya (Sugiarto 2009 : 49). Menurut Jogiyanto (2000 : 392), menyatakan bahwa Informasi yang diberikan oleh perusahaan mengandung pengumuman yang diharapkan dapat memberi reaksi-reaksi pasar.

Maksud dari hal tersebut yaitu bagaimana cara manajer dalam perusahaan menyampaikan hasil berupa sinyal atau kondisi keuangan yang dapat menjadi acuan investor dalam penilaian terhadap kinerja keuangan yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa jika perusahaan memberi informasi yang baik mengenai kinerja perusahaan pada pasar akan menjadi landasan untuk investor dalam melakukan pertimbangan berinvestasi pada suatu perusahaan.

2.2.2 Agency Theory

Agency theory pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa *agency theory* ini menjelaskan adanya pemisahan hubungan kepemilikan antara *principal* dan agen (manajer) (Adler 2012 : 62). Adanya pemisahan kepentingan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham maka akan menimbulkan konflik.

Konflik terjadi timbul akibat manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi manajer yang menambah beban perusahaan dan akan mengecilkan hasil bagi pemegang saham. Perbedaan ini menyebabkan konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Ada beberapa cara untuk meminimalisir konflik ini dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dan meningkatkan

pengawasan melalui investor institusional (Sisca, 2008). Kepemilikan manajerial sendiri merupakan kepemilikan saham yang dimiliki manajer jadi manajer dalam hal ini akan mempunyai tujuan yang sama dengan pemegang saham dari eksternal sehingga meminimalisir adanya konflik dan penyelewengan yang dilakukan manajer. Selanjutnya kepemilikan institusional dapat meminimalisir adanya konflik keagenan dengan cara pengawasan yang dilakukan investor institusional serata didukung oleh besarnya saham institusional dalam perusahaan.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja perusahaan oleh harga saham yang dibentuk oleh penawaran dan permintaan dan mencerminkan penilaian masyarakat pada kinerja perusahaan. Terbentuknya harga saham pada pasar ditentukan oleh keadaan efisiensi pasar tersebut, baik dari segi informasi dan keputusan (Harmono 2009 : 233). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari kinerja keuangan yang dibentuk melalui keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset yang akan menghasilkan laba maupun dividen (Dwi, 2012).

Keadaan tertentu yang sudah didapat perusahaan selama beberapa tahun dan tentunya didukung oleh proses kegiatan dalam perusahaan dapat juga bisa diartikan sebagai nilai perusahaan (Brigham dan Houtson, 2010 : 7). Nilai perusahaan selain itu bisa disebut sebagai uang yang dikeluarkan investor saat

perusahaan dijual (Brigham dan Houtson, 2010 : 7). Jadi Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan kegiatan operasional perusahaan yang didukung oleh keputusan-keputusan sehingga mendorong timbulnya kinerja keuangan serta pengelolaan kepemilikan yang baik agar terjadi terciptanya harga saham yang meningkat yang terbentuk dari penilaian investor maupun masyarakat. Nilai perusahaan pada dapat diukur melalui *Price Book Value* (PBV) (Lihan dan Anas, 2010). Rasio PBV dihitung dengan membagi nilai pasar dari saham dibagi dengan nilai buku dari ekuitas saat ini, dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku ekuitas perlembar Saham}}$$

Nilai buku atau *Book Value* (BV) merupakan rasio yang bisa diukur dengan membandingkan total ekuitas (aset - hutang) dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku dapat diukur dengan rumus :

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham}}$$

2.2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan penjabaran mengenai prestasi kondisi keuangan yang menyangkut penghimpunan dana dan penyaluan dana yang dilakukan perusahaan (Jumingan 2006 : 239). Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa kinerja keuangan dapat menghasilkan dampak baik maupun buruk dalam

kegiatan operasional perusahaan yang dapat dilihat dari kondisi keuangan yang dialami perusahaan dalam periode tertentu.

Dengan hal ini dimaksudkan manajer dalam perusahaan pasti akan mendorong adanya kinerja keuangan yang tertuju pada hasil operasional yang dapat menjadi pengambilan keputusan yang dapat dipertimbangkan bagi manajer maupun dewan direksi yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Dalam penelitian ini juga menggunakan kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Berikut akan dijelaskan masing-masing yang termasuk dalam kinerja keuangan :

1. Keputusan Investasi

Menurut Harmono (2009 : 9) kebijakan terpenting dalam manajemen keuangan diantara kebijakan yang lain adalah keputusan investasi. Modal yang diperoleh dari hasil investasi sebagai aspek utama dalam manajemen keuangan yang menunjukkan penggunaan atau penalokasian modal sehingga realisasinya dapat terwujud dalam hasil berupa manfaat dan keuntungan di masa yang akan datang . Moeljadi (2006 : 13) menyatakan setiap perusahaan biasanya mempunyai kegiatan investasi yang dilakukannya dengan memilih alternatif-alternatif investasi yang tersedia, dengan adanya bermacam jenis investasi yang dapat dilaksanakan dan diharapkan memberi hasil yang bagus dari investasi untuk pemilik perusahaan. Keputusan investasi dapat juga diartikan sebagai kegiatan

melepas dana saat ini yang diharapkan memberi hasil arus dana yang tinggi yang terjadi di masa yang akan datang.

Keputusan investasi dilakukan melalui ketersediaan perusahaan melakukan investasi yang berdampak pada nilai perusahaan dan didukung oleh nilai pasar saham. Pengeluaran investasi memberi sinyal baik untuk masa depan perusahaan (Fransiska, 2010). Keputusan Investasi dapat diukur menggunakan nilai *Price Earning Ratio (PER)* (Lihan dan Anas, 2010). I Made (2011 : 23) menyatakan, bahwa rasio ini mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan dimasa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor, dengan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mengacu dalam hal analisis keadaan sumber pendanaan yang dialami perusahaan baik dari segi internal maupun eksternal atau dapat diperoleh baik dari hutang serta modal yang akan digunakan dalam mendorong aktivitas operasional perusahaan (Harmono 2009 : 231). Moeljadi (2006 : 10) menyatakan pemilihan sumber dana pada perusahaan disebut juga keputusan pendanaan dan akan tergambar dalam laporan keuangan yaitu pada sisi kanan neraca yang menunjukkan beragam sumber dana seperti saham, hutang, dan laba ditahan.

Brigham dan Houtson (2001 : 6), menyatakan alasan utama menggunakan hutang karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya. Keputusan pendanaan melalui hutang cenderung akan dilakukan jika perusahaan mengalami keterbatasan dana. Jadi penggunaan sumber dana hutang yang digunakan perusahaan dapat dinilai melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan perbandingan antara total pendanaan yang berasal dari hutang dengan total ekuitas (Lihan dan Anas, 2010), dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

3. Kebijakan Dividen

Kesejahteraan pemegang saham hampir dapat dipastikan menginginkan adanya kebijakan dividen yang dapat diramalkan. Beberapa perusahaan menghasilkan kas namun memiliki sedikit hasil investasi. Perusahaan seperti ini umumnya mendistribusikan kasnya kepada pemegang saham Brigham dan Houtson (2011 : 217). Moeljadi (2006 : 14) menyatakan bagian yang diperoleh dari laba setelah pajak maupun laba bersih yang dibagikan pada investor disebut juga sebagai dividen. Kebijakan tersebut perlu adanya pertimbangan yang baik karena investor atau pemegang saham ada yang sifatnya menyukai dividen, tetapi sebagian juga ada yang menginginkan laba ditahan atau penginvestasian kembali.

Harmono (2009 : 231) menyatakan kebijakan dividen merupakan jumlah keuntungan yang diberikan pada pemegang saham bisa sebagai bentuk dividen

tunai, pemberian dividen saham, dan *treasury*. Kebijakan yang menyangkut penyaluran laba atau keuntungan yang didapat perusahaan biasanya dalam satu periode atau satu tahun dan dibagikan berupa dividen maupun laba ditahan untuk meningkatkan kegiatan operasional. Pada penelitian ini kebijakan dividen dapat dihitung menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) (Lihan dan Anas, 2010). I Made (2011 : 24) menyatakan, DPR dapat mengukur laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen yang membandingkan antar dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham, dengan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.2.5 Struktur Kepemilikan

Sugiarto (2009 : 53), menyatakan Jensen & Meckling (1976) mengembangkan teori dimana struktur kepemilikan mempengaruhi perilaku yang disebabkan individu-individu dalam perusahaan. Theresia (2005) menyatakan, bahwa struktur kepemilikan biasanya menimbulkan konflik karena ketidakselarasan kepentingan antara dua kelompok pemilik perusahaan, yaitu *controlling* dan *minority shareholders*.

Dalam penelitian ini struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Berikut akan dijelaskan masing-masing yang termasuk dalam struktur kepemilikan :

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menggambarkan bahwa adanya kondisi manajer yang bertindak sebagai pengelola dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial adalah kesempatan manajer dapat terlibat pada kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan posisi manajer sejajar dengan pemegang saham. kepemilikan manajerial dapat ditinjau dari kepemilikan perusahaan atau prosentase saham yang dimiliki oleh manajemen dimana jumlah presentase didapatkan dari segi berapa saham yang dimiliki oleh manajerial (Asmawati dan Amanah, 2013).

Melanie (2012) menyatakan, bahwa dalam laporan keuangan, keadaan ini dipresentasikan oleh besarnya persentase kepemilikan oleh manajer. Karena cukup esensialnya informasi mengenai hal ini, catatan atas laporan keuangan harus menyertakan informasi ini. Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan presentase berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti lembaga, bank, asuransi, dan perusahaan lainnya. Asmawati dan Amanah (2013), menyatakan dengan tingkat institusional yang

tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Pemonitoran dan pengawasan yang dilakukan tentunya didukung oleh besarnya jumlah investasi institusional dalam perusahaan. Kepemilikan institusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan. Kepemilikan institusional adalah proporsi saham dalam perusahaan yang dimiliki institusional pada akhir periode dan diukur dalam presentase saham yang dimiliki pemegang saham institusional (Rizka dan Handayani, 2009) dalam (Madupi, 2005). Kepemilikan institusional bisa dihitung dengan presentase berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2.2.6 Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan dapat memberi informasi melalui hasil operasional yang didukung oleh keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan yang tercermin pada kondisi keuangan yang dialami perusahaan. Dalam hal ini

kinerja keuangan bisa menjadi dasar keputusan investor untuk berinvestasi. Sesuai dengan teori signal yang didasarkan pada perusahaan akan memberikan informasi menarik tentang aktivitas perusahaan dan berupaya menyampaikan informasi tersebut pada investor agar berdampak pada harga sahamnya. Jadi apabila perusahaan mempunyai hasil operasional yang baik maka akan semakin meningkat pula kinerja keuangan dan mempengaruhi tingginya minat investor menanamkan modalnya, sehingga menunjukkan peningkatan saham dan dengan kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan

Dalam penelitian yang membahas tentang indikator kinerja keuangan yang dilakukan oleh Lihan dan Anas (2010) memberikan hasil bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menguatkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

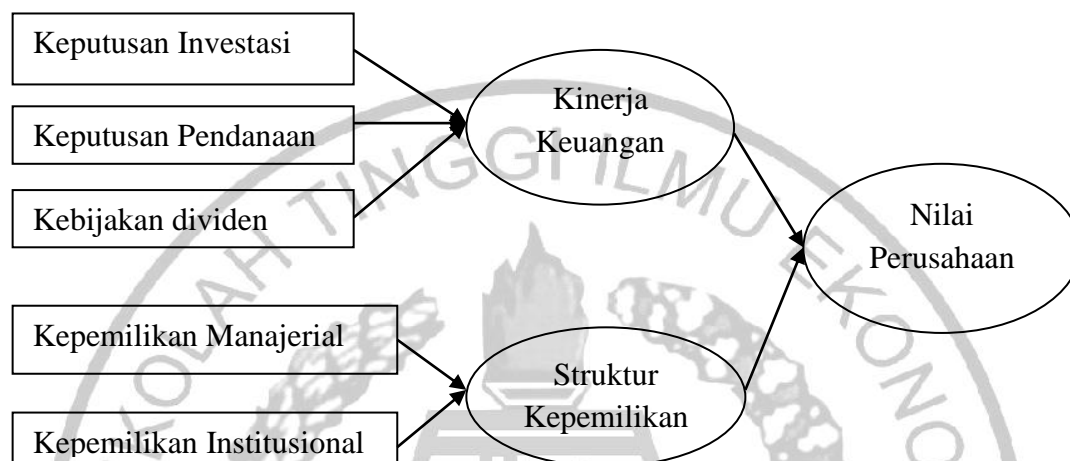
Struktur kepemilikan merupakan hubungan antara individu-individu di dalam perusahaan. Struktur kepemilikan mencakup kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh manajer dan pemegang saham yang mempunyai visi misi yang berbeda. Sesuai dengan *agency theory* yang menjelaskan bahwa adanya pemisahan hubungan kepemilikan antara *principal* dan agen akan menimbulkan terjadinya konflik.

Oleh karena itu dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki manajer diharapkan terjadi keselarasan tujuan antar manajer dan pemegang saham yang akan mengoptimalkan nilai perusahaan. Pengurangan konflik juga bisa melalui kepemilikan institusional yang melakukan pemantauan pada kinerja manajer yang diharapkan meminimalisir kecurangan yang dilakukan manajer dan meningkatkan tujuan perusahaan, maka dengan struktur kepemilikan akan meningkatkan juga nilai perusahaan.

Hal tersebut berbeda dengan penelitian yang membahas tentang struktur kepemilikan, dimanayang dilakukan oleh Dwi (2012) dan Ni Putu dan Suartana (2014) memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan diatas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah :



Sumber: diolah

Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran

Pada gambar tersebut menjelaskan alur pemikiran pada penelitian ini. Kerangka pemikian menunjukkan bagaimana variabel-variabel independen (x) yaitu kinerja keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional mampu mempengaruhi variabel dependen (y) yaitu nilai perusahaan.

2.4 Hipotesis

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

