

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan merujuk pada penelitian sebelumnya yang terkait dengan pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berikut terdapat beberapa penelitian terdahulu yang memiliki persamaan dan perbedaan yang dapat dijadikan sebagai acuan:

##### 1. Ade Pratiwi Indasari dan I Ketut Yadnyana (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independennya adalah profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang berjumlah 43 perusahaan bank dan sampel dalam penelitian adalah 17 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Variabel *growth opportunity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Variabel likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Meneliti profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.
- c. Obyek penelitian menggunakan sampel perusahaan perbankan.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas dan struktur modal sedangkan variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan profitabilitas.

**2. Lidya Martha, Nur Ukhti S, Maria Magdalena, Febri S, Yulia (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah profitabilitas dan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Meneliti profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Obyek penelitian menggunakan sampel perusahaan perbankan.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen profitabilitas dan kebijakan dividen, sedangkan variabel yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan profitabilitas.

**3. Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan memformulasi rekomendasi pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada bank yang *go public* periode tahun 2011–2014. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independennya adalah profitabilitas, struktur modal dan likuiditas. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perbankan yang terdiri dari laporan neraca dan laporan laba rugi serta rasio keuangan perbankan pada bank yang terdaftar di BEI untuk periode tahunan 2011–2014 yang berjumlah 30 sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik inferensial dan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menyatakan bahwa return on equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sehingga perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara

mengembangkan prospek kegiatan dalam rangka untuk peningkatan laba. Nilai probabilitas terbesar adalah ROE jika dibandingkan dengan variabel independen lainnya. Oleh karena itu ROE dapat dipakai sebagai prediktor dalam memprediksi tentang nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Meneliti profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Obyek penelitian menggunakan sampel perusahaan perbankan.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, struktur modal dan likuiditas sedangkan variabel independen yang digunakan pada penelitian sekarang adalah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan profitabilitas.

**4. Muhammad Tamrin, H. Rahman Mus, Sudirman, dan Aryati Arfah (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan struktur *corporate governance* terhadap kebijakan dividen dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah 58 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan struktur *corporate governance*, variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan variabel mediasinya adalah kebijakan dividen. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang

digunakan adalah WarpPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (langsung). Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (langsung). Profitabilitas memiliki efek negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (tidak langsung) yang di mediasi oleh kebijakan dividen. Struktur tata kelola perusahaan memiliki efek positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (langsung). Struktur tata kelola perusahaan memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (langsung). Struktur tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (tidak langsung) yang di mediasi oleh kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Meneliti profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas dan struktur *corporate governance* sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi sedangkan pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel mediasi.

#### 5. Fania Yuliariskha (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 27 perusahaan dalam satu tahun sehingga total sampel selama periode penelitian sebanyak 81 sampel. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Hasil dari penelitian menjelaskan bahwa keputusan pendanaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen menunjukkan bahwa memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Meneliti keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen sedangkan pada

penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen.

- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan.

#### **6. Aprilia anita dan Arief Yulianto (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* yang didasarkan pada kriteria tertentu. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Meneliti kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian ini menambahkan keputusan pendanaan dan profitabilitas.
- b. Sampel peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan.

**7. Abdul Rasyid, Mahfudnumajamuddin, Masdar Mas'ud, dan Muhammad Su'un (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan struktur kepemilikan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Melalui kebijakan dividen, variabel struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Meneliti profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi sedangkan pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel mediasi.
- c. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan.

#### 8. Nila Ustiani (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 yang berjumlah 47 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur modal, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sedangkan variabel dependennya

adalah nilai perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, kebijakan pendanaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi ada pengaruh yang signifikan dan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Meneliti kepemilikan manajerial, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.
- c. Obyek penelitian menggunakan sampel perusahaan perbankan.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah penelitian terdahulu menggunakan variabel struktur modal, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian ini hanya menggunakan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen.

#### **9. Jorenza C.S. dan Marjam Mangantar (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* ditentukan 13 perusahaan sebagai sampel. Teknis analisis yang digunakan yaitu analisis jalur. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Meneliti kepemilikan manajerial dan profitabilitas sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi sedangkan pada peneliti sekarang tidak menggunakan variabel mediasi.
- c. Sampel peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan.

#### 10. Dewi Yunitasari dan Maswar Patuh Priyadi (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Meneliti keputusan pendanaan, kebijakan dividen sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga, sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan.

**11. Nendi Juhandi, Terbuat Sudarma, Siti Aisjah, dan Rofiaty (2013)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor internal dan struktur kepemilikan saham terhadap kebijakan dividen dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010 yang berjumlah 55 perusahaan dengan menggunakan metode *saturation sampling*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *free cash flow*, ukuran perusahaan, hutang, pertumbuhan, ROE, resiko keuangan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Data dianalisis dengan menerapkan PLS (*Partial Least Square*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tetapi arus kas bebas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Utang, pertumbuhan aset, dan risiko keuangan mempengaruhi kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tetapi kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional secara positif dan signifikan mempengaruhi pembayaran dividen dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah meneliti profitabilitas dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel *free cash flow*, ukuran perusahaan, hutang, pertumbuhan, ROE, resiko keuangan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan metode *saturation sampling* sedangkan pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.
- c. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi sedangkan pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel mediasi.

## 12. Dwita Ayu, Siti Aisjah, dan Sumiati (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan peluang investasi pada kebijakan dividen dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *census sampling*. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan peluang investasi sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen sementara *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah meneliti kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan peluang investasi sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian ini menggunakan kepemilikan

manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen.

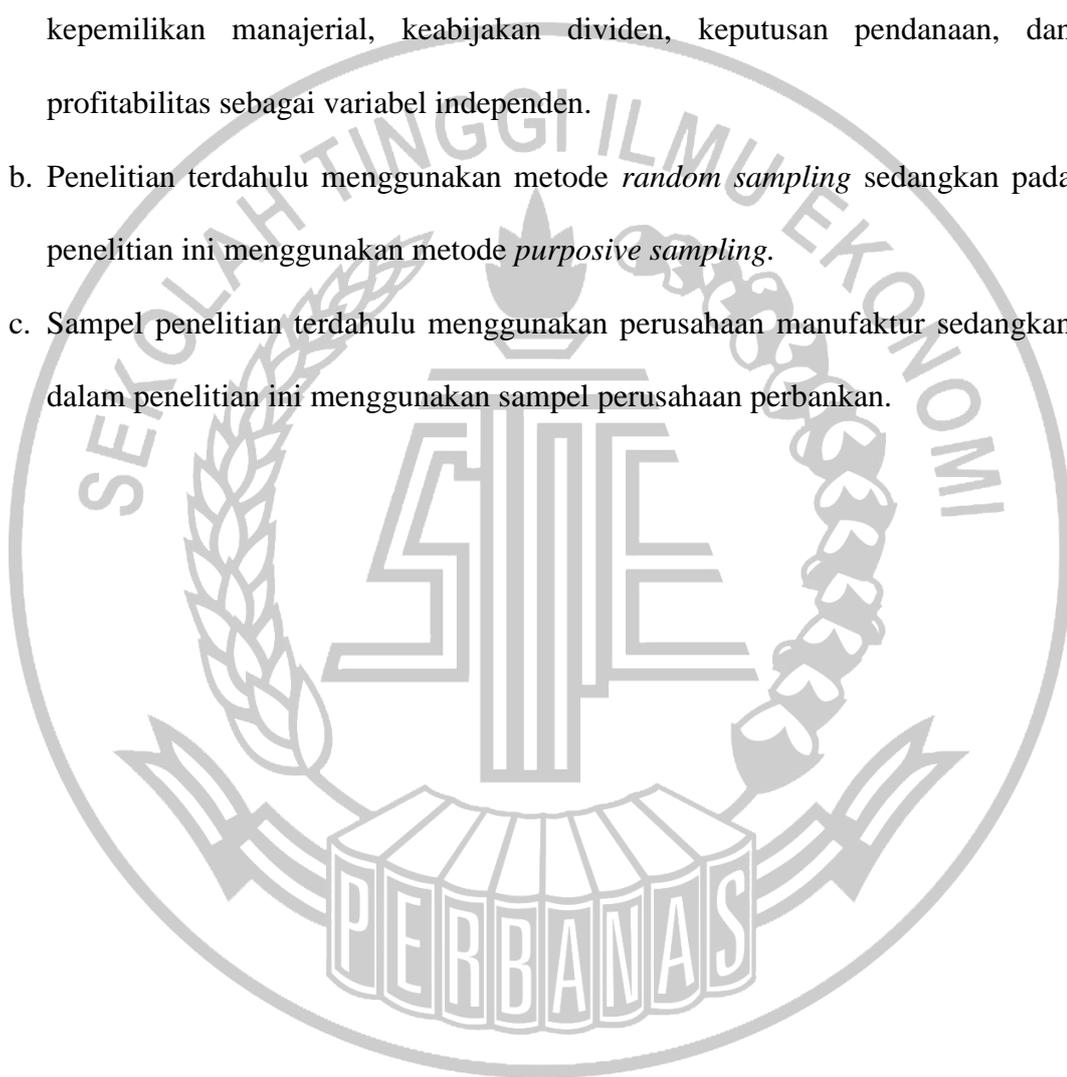
- b. Penelitian terdahulu menggunakan metode *census method* sedangkan pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.
- c. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan.
- d. Peneliti terdahulu menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi sedangkan pada peneliti sekarang tidak menggunakan variabel mediasi.

**13. Muhammad Nasrum (2013)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, tata kelola perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2009. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *random sampling*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independennya adalah struktur kepemilikan, *corporate governance*, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, *corporate governance*, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah meneliti keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel struktur kepemilikan, *corporate governance*, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan metode *random sampling* sedangkan pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.
- c. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perbankan.



**Tabel 2.1**  
**MATRIKS RISET**

No	Peneliti Terdahulu	Dependen	Independen			
			Kepemilikan Manajerial	Kebijakan Dividen	Keputusan Pendanaan	Profitabilitas
1	Ade Pratiwi Indasari dan I Ketut Yadnyana (2018)	Nilai Perusahaan				B
2	Lidya Martha <i>et. all</i> (2018)			B		B
3	Ignatius Leonardus Lubis <i>et. all</i> (2017)					B
4	Muhammad Tamrin <i>et. all</i> (2017)			B		B
5	Fania Yuliariskha (2016)			B	TB	
6	Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016)			B	TB	
7	Abdul Rasyid <i>et. all</i> (2015)					B
8	Nila Ustiani (2015)			TB	B	TB
9	Jorenza C.S. dan Marjam Mangantar (2015)			TB	TB	B
10	Dewi Yunitasari dan Maswar Patuh Priyadi (2014)				B	B
11	Nendi Juhandi <i>et. all</i> (2013)				B	TB
12	Dwita Ayu <i>et. all</i> (2013)			B	B	B
13	Muhammad Nasrum (2013)				B	B

Keterangan:

B : Berpengaruh

TB : Tidak Berpengaruh

## 2.2 Landasan Teori

Pada landasan teori ini akan dijelaskan dan dikutip teori yang berhubungan dan mendasari penelitian ini.

### 2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) dicetuskan oleh (Spence, 1973) tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ataupun informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan komponen penting bagi para investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan. Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Jogiyanto, 2014).

*Signalling theory* menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Andianto, 2014). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai

perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor) (Nila, 2015). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberi harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Informasi sangat dibutuhkan bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada umumnya menyajikan keterangan, catatan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan perusahaan bagi para investor dan pelaku bisnis adalah laporan tahunan. Laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Apabila perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan dengan cara terbuka dan transparan. Ketika informasi tersebut diumumkan dan para pelaku bisnis telah menerima informasi, para pelaku bisnis akan terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut bahwa apakah sebagai signal baik atau signal buruk (Jogiyanto, 2014). Apabila pengumuman informasi tersebut merupakan signal baik maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Hubungan teori sinyal dapat dikaitkan dengan variabel profitabilitas, semakin besar keuntungan yang diperoleh maka perusahaan tersebut akan cenderung memberikan sinyal kepada pasar agar dapat meningkatkan keuntungan

pada periode selanjutnya dan untuk menarik perhatian para investor maupun kreditor (Andianto, 2014). Dalam kebijakan dividen, pembagian dividen yang tinggi dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya jika dividen turun memberikan sinyal kondisi keuangan perusahaan memburuk. Investor lebih cenderung menginvestasikan dananya pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten dan pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar (Fitri & Nadia, 2014). Variabel keputusan pendanaan, apabila perusahaan meningkatkan hutang dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal yang positif (Nila, 2015). Apabila perusahaan tidak dapat memanfaatkan hutangnya maka risiko perusahaan akan semakin tinggi dan akan mempengaruhi performa perusahaan. Penurunan performa perusahaan akan memberikan pandangan atau sinyal yang buruk bagi investor dan hal ini dapat menurunkan permintaan saham (Fania, 2016). Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin efisien fungsi pemantauan terhadap manajemen dalam pemanfaatan aset perusahaan serta pencegahan pemborosan oleh manajemen. Hal ini dikarenakan proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan mengindikasikan ada kesamaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Kepentingan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dan pemegang saham dan mengarah ke pengembalian keputusan yang lebih baik dan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan

manajerial merupakan hal yang penting dalam memperbesar laba perusahaan dan peningkatan profitabilitas.

### 2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007:14). Perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar-menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Jorenza & Marjam, 2015). Nilai perusahaan adalah nilai suatu perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat kemakmuran dari para pemegang saham (Fransiska, 2013).

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio *Price To Book Value* (PBV) dan Tobin's Q:

1. *Price To Book Value* (PBV)

Menurut (Ni Putu Ayu & I Putu Mega, 2018) *Price To Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *Price To Book Value* (PBV), berarti pasar percaya

akan prospek perusahaan tersebut. *Price To Book Value* (PBV) juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *Price To Book Value* (PBV) juga berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. *Price To Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Price To Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

## 2. Tobin's Q

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q yaitu rasio yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi *incremental*. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Ajeng *et. all*, 2017). Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. EBV diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total hutang.

### 2.2.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dan pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu

para direktur dan komisaris. Manajer mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan pemegang saham (Jorenza & Marjam, 2015). Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan atas saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Tingkat kepemilikan manajerial ini diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali dengan jumlah saham yang beredar (Fransiska, 2013). Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, manajemen cenderung akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemilik saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Kepemilikan manajerial akan membantu mensejajarkan kepentingan antar manajemen dengan pemilik saham sehingga manajer dapat merasakan secara langsung manfaat dari hasil keputusan yang telah diambilnya serta manajer ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah oleh karenanya kepemilikan manajerial sangatlah penting dalam struktur kepemilikan perusahaan.

Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi dapat berdampak buruk terhadap perusahaan. Manajer akan mempunyai hak voting yang tinggi, sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan. Hal tersebut dapat menimbulkan masalah pertahanan yaitu adanya kesulitan bagi para pemilik saham eksternal untuk mengendalikan tindakan manajer. Kepemilikan manajerial dapat dihitung menggunakan rumus yaitu:

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

#### 2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan tentang keputusan dalam membagikan laba bersih kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembayaran investasi di masa datang.

Kebijakan dividen merupakan salah satu *return* yang diperoleh oleh pemegang saham dalam kegiatan menanam modal di perusahaan selain *capital gain*. Kebijakan dividen mengenai keputusan apa yang akan diambil oleh perusahaan terhadap laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar (Andianto, 2014).

Berdasarkan teori sinyal, apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen maka dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Andianto, 2014).

Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Kenaikan dividen seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat.

Pengukuran kebijakan dividen diukur menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY) dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

*Dividend Payout Ratio* (DPR) mencerminkan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Fransiska, 2013), dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

2. *Dividend Yield* (DY)

*Dividend Yield* (DY) menunjukkan perbandingan antara dividen yang diterima para pemegang saham terhadap harga pasar saham saat ini, dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Dividend Yield (DY)} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Harga saham saat ini}}$$

### 2.2.5 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan terdiri dari kebijakan untuk menentukan sumber dana, jangka waktu, dan bentuk pendanaan. Sumber dana dapat berasal dari pihak

eksternal perusahaan yaitu dalam bentuk hutang maupun dari dalam perusahaan yaitu berasal dari laba perusahaan. Laba perusahaan merupakan hak bagi pemegang saham. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Fania, 2016). Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan. Oleh sebab itu, keputusan seorang manajer dalam memanfaatkan dana akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*) apabila manajer perusahaan mengambil keputusan pendanaan dengan menggunakan sumber dana eksternal yaitu hutang, maka keputusan pendanaan tersebut merupakan sinyal yang disampaikan kepada pasar. Manajer yakin akan prospek perusahaan yang baik, sehingga dengan penggunaan hutang yang lebih banyak perusahaan dianggap mampu membayar kewajiban di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap hal tersebut sebagai sinyal positif keadaan perusahaan sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal yang positif dan meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan diukur menggunakan proksi sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan berdasarkan hutang dengan

pendanaan melalui ekuitas (Fania, 2016). Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin merugikan kreditor karena risiko yang akan ditanggung semakin tinggi, sebaliknya semakin rendah rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin baik bagi perusahaan karena rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah mencerminkan pendanaan yang disediakan pemilik sebagai jaminan semakin tinggi serta batas pengamanan bagi peminjam semakin besar (Kasmir, 2014:158). Berikut rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

2. *Debt to Asset ratio* (DAR)

*Debt to Asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar jumlah aset perusahaan dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi *Debt to Asset ratio* (DAR) maka semakin besar sumber dana dari pinjaman untuk membiayai aset. Nilai *Debt to Asset ratio* (DAR) yang tinggi bisa berakibat risiko yang tinggi pula yang harus ditanggung, sehingga perusahaan khawatir tidak mampu menutupi hutang-hutangnya (Kasmir, 2014:156). Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Asset ratio* (DAR):

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}}$$

### 2.2.6 Profitabilitas

Menurut G. Sugiyarso dan F. Winarni (2005:118) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aset maupun modal sendiri, dari definisi ini terlihat jelas bahwa sasaran yang akan

dicari adalah laba perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aset atau modal yang menghasilkan laba tersebut, dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba. Profitabilitas adalah suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Fransiska, 2013). Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Para investor menanamkan saham pada perusahaan untuk mendapatkan *return* yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diharapkan investor sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Fitri & Nadia, 2014).

(Nila, 2015) mengungkapkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan pandangan yang positif dari investor dan dapat

membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham juga berarti meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan proksi sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

*Gross Profit Margin (GPM)* merupakan ukuran efisiensi operasi perusahaan dan juga penetapan harga produk. Menurut Kasmir (2014:199) *Gross Profit Margin (GPM)* menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan. Rumus perhitungan *Gross Profit Margin (GPM)* adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Margin Laba (Profit Margin)*

*Margin Laba (Profit Margin)* merupakan rasio yang dapat menunjukkan berapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio tersebut maka semakin baik karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi (Harahap, 2015:304). Rumus margin laba sebagai berikut:

$$\text{Margin Laba (Profit Margin)} = \frac{\text{Pendapatan bersih}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Return On Assets (ROA)*

*Return On Assets (ROA)* adalah rasio yang menunjukkan keuntungan dari laba bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan, rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki. Menurut Kasmir (2014:201) *Return On Assets (ROA)* adalah

rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Semakin besar nilai *Return On Assets* (ROA) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aset atau pendanaan yang diberikan pada perusahaan (Wild dan Halsey, 2005:65). Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung ROA:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

#### 4. *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan berapa persen laba bersih yang diperoleh bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Brigham dan Houston (2006:116), para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka dan rasio ini menunjukkan seberapa baik mereka telah melakukan hal tersebut dari kacamata akuntansi.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

### 2.2.7 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Citra perusahaan merupakan pandangan investor mengenai kualitas dan kinerja suatu perusahaan. Citra yang baik maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik dan akan berdampak pada kualitas serta

dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan pemegang saham (Jorenza & Marjam, 2015). Kepemilikan manajerial yang semakin bertambah akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa memiliki andil dalam perusahaan baik itu dalam pengambilan keputusan dan bertanggungjawab terhadap keputusan yang diambil karena ikut sebagai pemegang saham perusahaan sehingga kinerja manajemen semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Nila, 2015). Kepemilikan manajerial dapat mengawasi segala kegiatan internal perusahaan secara langsung sehingga perusahaan memiliki kualitas dan kinerja yang baik. Dapat disimpulkan bahwa jika kepemilikan manajerial tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi.

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk meningkatkan perusahaan (Aprilia & Arief, 2016). Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan yang terjadi karena adanya pengendalian yang dimiliki.

### 2.2.8 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan *corporate action* penting yang harus dilakukan perusahaan. Kebijakan tersebut dapat menentukan beberapa 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 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 (Fania, 2016).

Penelitian (Nila, 2015) dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memberikan dividen tinggi akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor karena investor lebih menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian

yang dilakukan oleh (Nasrum, 2013), Nendi *et. all* (2013), Dwita *et. all* (2013), Tamrin *et. all* (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, dan sebaliknya jika semakin rendah kebijakan dividen maka mempengaruhi penurunan nilai perusahaan.

### **2.2.9 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan mencakup penentuan sumber dana eksternal dan internal. Sumber dana eksternal diperoleh dari hutang dan ekuitas baru sedangkan sumber dana internal diperoleh dari laba ditahan (Nila, 2015). Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan seorang manajer harus mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dengan modal sendiri. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya pada sampai titik optimal. Setelah titik tersebut penggunaan hutang akan justru dapat menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan bunga hutang.

Perusahaan jika tidak dapat memanfaatkan hutangnya maka risiko perusahaan akan semakin tinggi dan akan mempengaruhi performa perusahaan. Penurunan performa perusahaan akan memberikan pandangan buruk dari investor dan hal ini dapat menurunkan permintaan akan saham yang mengakibatkan harga saham akan turun. Dengan melihat struktur modal yang dimiliki perusahaan, maka

dapat dilihat struktur risiko tidak terlunasinya hutang. Jika risiko tidak terlunasinya hutang semakin kecil, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nasrum, 2013) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang jika belum melebihi batas suatu titik optimal akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

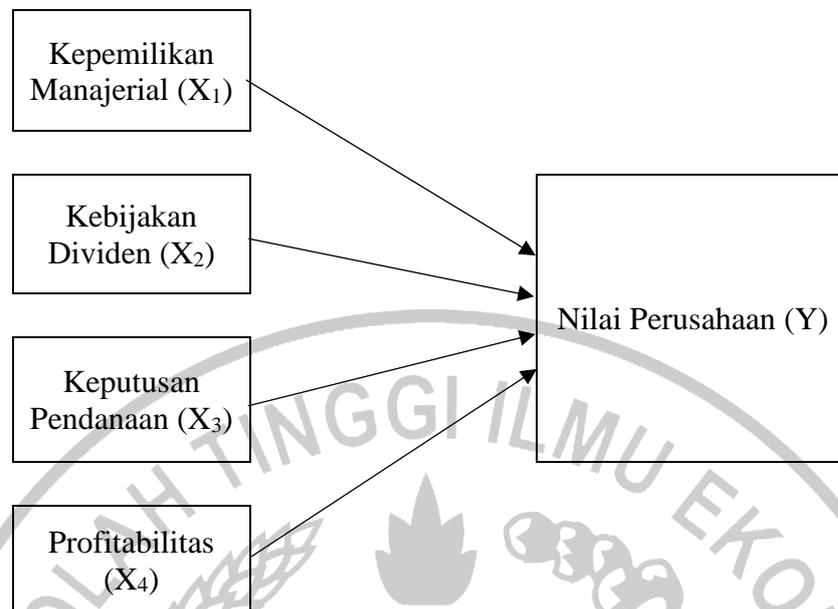
#### **2.2.10 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Para investor menanamkan saham pada perusahaan untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diharapkan investor (Fitri & Nadia, 2014). Profitabilitas dapat dihitung dengan *Return On Equity* (ROE) dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada pada kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Profit yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga dapat mempengaruhi investor untuk meningkatkan permintaan saham. Oleh karena itu, permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (Andianto, 2014).

Hal ini didukung oleh (Jorenza & Marjam, 2015) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Dwita *et. all* (2013), Tamrin *et. all* (2017), dan Abdul *et. all* (2015). Hal ini berarti disaat terjadi kenaikan laba maka harga saham juga ikut naik sehingga dapat meingkatkan nilai perusahaan. *Return On Equity* (ROE) menjadi salah satu cerminan perusahaan dihadapan investor dan publik akan prospek perusahaan dimasa depan. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan secara efektif menggunakan sumberdaya yang dimiliki.

### **2.3 Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini terdiri atas variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Variabel independen pada penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas. Berikut merupakan kerangka pemikiran penelitian:



**Gambar 2.3**  
**Kerangka Pemikiran**

#### **2.4 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan disampaikan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.