**BAB II**

**KAJIAN PUSTAKA**

1. **Landasan Teoritis**
2. **Teori Agensi (*Agency Theory*)**

*Agency theory* merupakan teori yang dikembangkan untuk menjelaskan dan memprediksi hubungan antara agent( manajemen ) dan principal (pemegang saham), Menurut Scott, (2015:155):

“*Agency theory is a branch of game theory that study design of contract to motive a rational agent to act on behalf of a principal when the agent’s interests would otherwise conflict with those of principal.*”

Dalam Suwardjono, (2014:234), menjelaskan hubungan keagenan sebagai berikut:

“ Hubungan keagenan adalah hubungan antara principal (*principal*) dan agen (*agent*) yang didalamnya agen bertindak atas nama dan untuk kepentingan principal dan atas tindakannya (*actions*) tersebut agen mendapatkan imbalan hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk kontrak.”

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham yang disebut sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*. Jensen and Meckling, (1976:308) menjelaskan teori keagenan sebagai berikut :

“ *agency relationship as a contract under which one or more person (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent* “

Teori keagenan dapat terwujud dalam kontrak kerja sama (*nexus of contract*) dimana satu orang atau lebih (*principal*) menggunakan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa layanan atas perintah *principal* dengan melibatkan pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Kontrak kerjasama merupakan aturan-aturan yang mengatur tentang mekanisme bagi hasil, baik yang berupa keuntungan, *return*, maupun resiko-resiko yang disetujui oleh principal dan agen.

*Principal* merupakan pihak yang memberikan mandat serta menyediakan fasilitas dan dana untuk kebutuhan operasi perusahaan seperti pemegang saham atau pemilik atau investor. Sedangkan, *agent* merupakan pihak yang berkewajiban dan bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan serta meningkatkan kemakmuran pemilik atau laba perusahaan. Pelaporan pertanggungjawaban mengenai informasi segala aktivitas dari perusahaan kepada pihak principal sangat penting dilakukan, karena dengan adanya laporan mengenai aktivitas perusahaan ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar evaluasi dari kinerja perusahaan. Pihak *principal* dapat menggunakan pengungkapan informasi perusahaan khususnya mengenai lingkungan dapat digunakan sebagai dasar mengukur seberapa jauh perusahaan dalam mencapai tujuan yang diharapkan. Oleh karena itu manajer harus mengungkapkan laporan mengenai aktivitas perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab kepada pihak principal dan masyarakat luas. Pengungkapan informasi mengenai lingkungan merupakan suatu bentuk laporan yang masih sukarela. Dalam menyelesaikan permasalahan tentang minimnya pengungkapan informasi mengenai lingkungan salah satunya dengan faktor kepemilikan manajerial. Manajemen yang memiliki kepimilikan yang tinggi didalam suatu perusahaan akan berupaya terus secara produktif untuk meningkatkan nilai perusahaan agar dapat meningkatkan citra dan image perusahaan demi kesejahteraan para pemegang saham serta keberlangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Hal tersebut, membuat manajer termotivasi untuk terus memperluas pengungkapan informasi lingkungan kepada stakeholder untuk membentuk citra dan image yang baik bagi perusahaan terhadap masyarakat luas.

Gitman and Zutter, (2015:19-20) memaparkan bahwa teori keagenan didasari dengan adanya hubungan persetujuan pada dua pihak dimana salah satu pihak *agent* (pihak yang berkewajiban dan bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan serta meningkatkan kemakmuran pemilik atau laba perusahaan) menyetujui untuk bertindak bagi pihak lainnya (*principal*). Setiap manajer yang tidak memiliki 100% dari perusahaan adalah agen yang bertindak atas kepemilikan orang lain (hubungan *principal-agent*/keagenan). Hubungan ini berjalan baik ketika agen mampu membuat keputusan yang sesuai dengan kehendak *principal* dan tidak berjalan baik ketika terjadi perbedaan kepentingan.

1. **Teori sinyal (Signalling Theory)**

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Menurut Scott (2015), pengumuman publik mungkin akan mempengaruhi harga semua atau sebagian pasar. Selain itu, Scott (2015) menjelaskan bahwa setiap perusahaan memiliki keunggulan dalam bidang investasi dan berupaya untuk melakukan pengungkapan, namun sering kali informasi yang diungkapkan dianggap tidak berguna, walaupun manajer telah mengungkapan secara detail, ada kemungkinan manajer tidak dipercaya oleh pasar. Hal ini harus memberi isyarat kredibilitas tanpa menimbulkan biaya berlebih.

Menurut Suwardjono, (2014:583), menjelaskan teori sinyal sebagai berikut:

“Teori sinyal (*signalling theory*) melandasi pengungkapan sukarela, manajemen selalu berusaha untuk mengungkap informasi yang tertutup yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh *investor* dan pemegang saham khususnya kalau informasi tersebut merupakan berita baik ( *good news* ). Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan”

Teori sinyal menjelaskan pentingnya informasi yang disampaikan perusahaan terhadap keputusan investasi kepada pihak eksternal, khususnya para investor dan kreditur. Informasi tersebut menyajikan bagaimana gambaran atau catatan perusahaan pada masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang pada kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.

Teori sinyal didasari oleh ide bahwa manajer memiliki informasi yang bagus tentang perusahaan sehingga berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor agar harga saham dapat meningkat. Namun karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal, membuat manajer tidak hanya sekedar mengumumkan informasi bagus tersebut tetapi manajer juga harus memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pengguna laporan keuangan terutama para investor sebagai wujud tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan.

Sinyal dapat diberikan dengan dilakukan pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan tahunan, laporan keuangan, laporan kinerja manajemen atau serta hal-hal berupa promosi serta informasi lain yang menunjukan bahwa perusahaan tersebut jauh lebih unggul dari pada perusahaan lain. Laporan tahunan merupakan salah satu jenis informasi yang dapat menjadi sinyal positif bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi pihak investor dan para investor dan calon investor. Laporan tahunan dapat mengungkapkan informasi akuntansi, informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi, informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

1. **Nilai Perusahaan**

Tujuan utama suatu perusahaan menurut teori perusahaan (*theory of the firm*) adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) Salvatore (2005:9).Nilai perusahaan dapat mempengaruhi pandangan investor mengenai suatu perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mampu mencerminkan kinerja perusahaan. Peningkatan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai melalui nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan yaitu: nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai pasar, sering disebut kurs atau harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Nilai intrinsik mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung sesuai dasar konsep akuntansi, yaitu dengan cara membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aktiva perusahaan dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki.

Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral terhadap semua pelaku pasar dan merupakan barometer kinerja perusahaan. Investor menggunakan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa depan. Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan yang masing masing dikembangkan sendiri oleh para ahli :

* 1. Price earning ratio (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110).

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham.

* 1. Price to book value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut Fakhruddin dan Hadianto (2001).

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan.

* 1. Tobins Q

Tobin’s Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan Weston dan Copeland (2001).

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

D = Nilai buku total hutang (*Debt*)

EMV = Nilai Pasar dari ekuitas (Equity Market Value)

EBV = Nilai Buku dari ekuitas (Equity Book Value)

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rumus Tobins Q karena

Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

1. **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang berhasil diraih oleh perusahaan selama menjalankan operasinya. Menurut Hery, (2016:105)menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio ini juga mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan meningkat. Sesuai dengan konsep *Signalling Theory*, profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, dan secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dicerminkan dari tingkat harga saham di pasaran. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka akan menarik investor untuk berinvestasi.

Rasio profitabilitas atau laba mencerminkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan hasil selama satu periode produksi. Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan adalah laba untuk pemegang saham(*return on equity*). Ada tiga cara untuk meningkatkan laba untuk pemegang saham (*return on equity*). Antara lain dengan meningkatkan efisiensi, mempercepat perputaran aktiva serta meningkatkan komposisi hutang Aswani and Wijaya (2015:26).

Rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan asset yang dimilikinya. Selain itu, menurut Sambora, *et al*.(2014:4) rasio profitabilitas merupakan tolak ukur utama kesuksesan sebuah perusahaan dan menjadi indikator penting dalam mengevaluasi kinerja manajer.

Berikut merupakan beberapa cara untuk melakukan pengukuran profitabilitas menurut Gitman and Zutter (2015:67-69) :

1. *Gross Profit Margin*

*Gross Profit Margin* atau marjin laba kotor dihitung melalui selisih antara penjualan dengan harga pokok penjualan dibagi dengan total penjualan. Semakin besar *gross profit margin*, maka semakin baik dan secara relatif semakin tinggi harga pokok barang yang dijual.

1. *Operating Profit Margin*

*Operating Profit Margin* digunakan untuk meprensentasikan keuntungan murni perusahaan karena hanya dapt mengukur keuntungan dari operasi dan mengabaikan bunga.

1. *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* merupakan ukuran persentase dari penjualan yang telah dikurangi dengan semua biaya dan pengeluaran termasuk pajak, bunga, serta dividen saham preferen.

1. *Earning Per Share*

*Earning Per Share* biasanya menjadi perhatian bagi para pemegang saham. *Earning Per Share* dihitung dengan membagi total laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham dengan total saham biasa yang beredar.

1. *Return on Total Assets*

*Return on Total Assets* digunakan untuk mengukur keekfetifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan asset yang tersedia. *Return on Total Assets* dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total asset. Semakin tinggi *return on total assets*, maka semakin baik kinerja yang ditunjukan.

1. *Return on Equity*

*Return on Equity* digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh atas investasi pemegang saham biasa dalam perusahaan. *Return on Equity* dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. Semakin tinggi *return on equity* , maka semaikn baik kinerja yang ditunjukan.

Dalam peneilitian ini peneliti menggunakan Return On Asset karena sifat Return On Asset itu menyeluruh , modal asset adalah keseluruhan harta perusahaan baik modal maupun utang telah dijadikan aktiva untuk kelangsungan hidup perusahaan.

1. **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Brigham & Houston, (2010:4) Ukuran perusahaan dapat tercermin dari berbagai hal, salah satunya adalah terlihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya dan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan juga mencerminkan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan semakin besar pula aktivitasnya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Proksi untuk mengukur ukuran perusahaan dapat menggunakan jumlah karyawan, total asset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar. Namun dalam menggunakan nilai seperti total asset dan jumlah penjualan, variable akan sangat besar yang bisa mencapai milliar atau triliun. Untuk itu, nilai yang terlalu besar dapat disederhanakan dengan mentransformasikannya ke dalam logaritma *natural* (*natural log*) yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

Total asset dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai market capitalized dan penjualan .

1. **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan suatu keadaan dimana pihak pengelola perusahaan juga mempunyai bagian kepemilikan perusahaan dalam bentuk saham (*Insider Ownership*). Kepemilikan manajerial merupakan suatu hal yang menarik jika dikaitkan dengan teori keagenan, dimana *principal* merupakan pihak yang memberikan mandat kepada manajer yang bertindak sebagai agen sekaligus pemegang saham. Kepemilikian manajerial ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial ini dimuat dalam laporan keuangan yang dinyatakan dalam bentuk persentase kepemilikan saham oleh manajer atau *Insider Ownership ,*Rahmawati, *et al.* (2015:3)*.*

Menurut Shaari, *et al.*, (2013:303) , kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari keseluruhan modal saham yang dikelola suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial terdiri atas kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang memiliki jabatan atau kedudukan dalam suatu perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris dalam sebuah perusahaan, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan.

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen merupakan salah satu metode yang digunakan untuk mendorong manajemen untuk memiliki tujuan yang sama dengan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang juga merupakan pemegang saham akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka pihak manajemen akan lebih giat dan termotivasi untuk memenuhi kepentingan pemegang saham termasuk diri mereka sendiri.

Struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal ke dalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer.

Adanya kepemilikan manajerial merupakan hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*, keputusan bisnis yang diambil oleh manajer bertujuan untuk memaksimalkan sumber daya (*utilitas*) perusahaan. Kepemilikan manajer akan saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sebagai seorang pemilik ,Jensen dan Meckling (1976). Manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena manajer akan ikut merasakan manfaat atau menanggung risiko secara langsung dari keputusan yang diambil. Akan menjadi suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk pemegang saham. Situasi ini akan berbeda jika manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham, yang disebut perusahaan dengan kepemilikan manajerial. Dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan bekerja lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang di dalamnya termasuk diri mereka sendiri. Kepemilikan manajer yang tinggi menyebabkan manajer tidak hanya memiliki kontrol manajemen namun juga kontrol *voting* di dalam perusahaan.

1. **Penelitian Terdahulu**

Sebelum penulis melakukan penelitian ini, ada beberapa penelitian yang meneliti topik yang berkaitan dengan penelitian ini diantaranya adalah:

**Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

|  |  |
| --- | --- |
| 1. Judul | Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan |
| Nama Peneliti / Tahun | Moch. Ronni ,Roerirawan dan Abdul Muid/ 2012 |
| Variabel | Independen : X1= Pertumbuhan Aset, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Tingkat Inflasi danTingkat Suku Bunga  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Pertumbuhan Asset, Kebijakan Dividen dan Tingkat Inflasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.  - Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku bunga berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan |

|  |  |
| --- | --- |
| 2. Judul | Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur) |
| Nama Peneliti / Tahun | Dwi Astutik/ 2017 |
| Variabel | Independen : Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, *Leverage* dan Aktivitas Perusahaan  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Profitabilitas, dan *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan  - Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Aktivitas Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. |

|  |  |
| --- | --- |
| 3. Judul | Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial , Dan Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan |
| Nama Peneliti / Tahun | Edy Susanto/2016 |
| Variabel | Independen: Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan dan Struktur Modal  Dependen : Nilai Perusahaan dan Struktur Modal |
| Hasil Penelitian | *-* Kepemilikan Manajerialdan PertumbuhanPerusahaanberpengaruh positif terhadap Struktur Modal.  - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.  - Kepemilikan Manajerial , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. |

|  |  |
| --- | --- |
| 4. Judul | Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Minuman Di Bursa Efek Jakarta |
| Nama Peneliti / Tahun | Toto sugiharto.S dan Haryanto/2003 |
| Variabel | Independen : Pengembalian Asset, Pengembalian Ekuitas dan Marjin Keuntungan Bersih  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Pengembalian Asset dan Marjin Keuntungan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan  - Pengembalian Ekuitas mempunyai pengaruh yang signifikan |

|  |  |
| --- | --- |
| 5. Judul | Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi |
| Nama Peneliti / Tahun | Alfredo Mahendra DJ ,Luh Gede Sri Artini dan A.A Gede Suarjaya/2012 |
| Variabel | Independen : Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage*  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan  - Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. |

|  |  |
| --- | --- |
| 6. Judul | Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage |
| Nama Peneliti / Tahun | Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama/2012 |
| Variabel | Independen : Kinerja Perusahaan  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Kinerja Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan |

|  |  |
| --- | --- |
| 7. Judul | Pengaruh EVA dan Rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham |
| Nama Peneliti / Tahun | Noer Sasongko dan Nila Wulandari/2006 |
| Variabel | Independen : Profitabilitas (ROA, ROE, ROS, EPS, BEP, dan EVA)  Dependen : Harga Saham |
| Hasil Penelitian | - ROA, ROE, ROS BEP, dan EVA tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham  - EPS memiliki pengaruh terhadap Harga Saham |

|  |  |
| --- | --- |
| 8. Judul | Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan |
| Nama Peneliti / Tahun | Eka Indriyani/2017 |
| Variabel | Independen : Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Ukuruan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan  - Profitabilitas berbanding lurus terhadap Nilai Perusahaan. |

|  |  |
| --- | --- |
| 9. Judul | Analisis Pengaruh Profitabilitas , Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen , Size , Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan |
| Nama Peneliti / Tahun | Indah Yunita/2010 |
| Variabel | Independen : Profitabilitas , Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen dan *Size*  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Profitabilitas dan *Size* Berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan  - Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. |

|  |  |
| --- | --- |
| 10. Judul | Analisis Pengaruh *Good* *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan |
| Nama Peneliti / Tahun | Ramadhan Sukma Perdana Raharja/2014 |
| Variabel | Independen : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Proporsi Komisaris Independen dan Eksternal Auditor  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional , Komite Audit, Proporsi Komisaris Independen dan Eksternal Auditor Berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. |

|  |  |
| --- | --- |
| 11. Judul | Pengaruh EPS ,Ukuran Perusahaan , Profitabilitas , *Leverage*, *Sales Growth* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015 |
| Nama Peneliti / Tahun | Faradilla Wily Rakasiwi, Ari Pranaditya dan Rita Andini/2017 |
| Variabel | Independen : EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* , *Sales Growth*  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan  - EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* dan *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan |

|  |  |
| --- | --- |
| 12. Judul | Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI |
| Nama Peneliti / Tahun | Kristi Onasis dan Robin/2016 |
| Variabel | Independen : Ukuran Dewan Direksi, Dewan Independen, Komite Audit, Rapat Komite Audit, Kepemilkan Asing, Kepemilkan Manajerial, Ukuran Perusahaan,Umur Perusahaan dan Leverage  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Asing, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Pendanaan  - Ukuran Direksi, Dewan Independen, Komite Audit, Rapat Komite Audit dan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan |

|  |  |
| --- | --- |
| 13. Judul | Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi |
| Nama Peneliti / Tahun | Wahyu Budianto dan Payamta/2014 |
| Variabel | Independen : Kepemilikan Manajerial  Moderasi : Kebijakan Dividen  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Kepemilikan Manajerial berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan |

|  |  |
| --- | --- |
| 14. Judul | Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur |
| Nama Peneliti / Tahun | Tedi Rustendi dan Farid Jimmi/2008 |
| Variabel | Independen : Kepemilikan Manajerial, Hutang,  Dependen : Nilai Perusahaan |
| Hasil Penelitian | - Keoemilikan Manajerial dan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan |

1. **Kerangka Pemikiran**
2. **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Analisis profitabilitas perusahaan menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efesiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba Pasaribu, Topowijono and Sulasmiyati (2016:156). Laba perusahaan merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukan prospek perusahaan di masa mendatang. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik, artinya perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih baik dari hasil penjualan (ROA) maupun modal sendiri (ROA). Untuk menarik minat investor dalam berinvestasi, pihak manajemen akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan meningkatnya laba, maka akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham di pasar modal, yang berarti nilai perusahaan dalam posisi yang baik.Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Karena, dengan meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan pun akan baik di mata investor Nurminda, Isynuwardhana and Nurbaiti (2017:3).

Menurut Damodaran (2002:63), nilai perusahaan merupakan nilai yang diklaim oleh semua investor yang memiliki hak klaim pada perusahaan, seperti pemilik dan pemegang obligasi dan investor. Nilai perusahaan juga dinilai dapat memberikan kemakmuran untuk para pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. Sesuai dengan teori sinyal, manajemen akan menyampaikan informasi yang mengungkapan kesuksesan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan mendorong para investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, dengan banyaknya permintaan maka secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari tingkat harga saham di pasaran yang meningkat.

1. **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Menurut Nurminda, Isynuwardhana and Nurbaiti (2017:4) Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan salah satunya dapat diukur dengan total aset. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber pendanaan. Menurut Soebiantoro and Sujoko (2007:64) Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana, karena kemudahan aksebilitas ke pasar modal dan kemapuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Adanya kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga size bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian Raharja (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukan bahwa tingkat kepercayaan masyarakat pada perusahaan relatif besar dan berdampak pada kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut sehingga mereka berani untuk melakukan investasi karena perusahaan terlihat sehingga akan menarik investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan menyebabkan nilai perusahaanpun naik.

Menurut Riyanto (2011:299), suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Menggunakan *Signaling theory* ukuran perusahaan dianggap mampu mengungkapkan tentang bagaimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2006:85) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang propek masa depan. Bagi manajemen, perusahaan yang memiliki aset yang lebih banyak akan lebih mudah dalam menggunakan dan mengembangkan kegiatan perusahaan. Sedangkan bagi investor akan cenderung akan menanamkan sahamnya pada ukuran perusahaan yang besar dengan harapan akan memperoleh laba yang tinggi dan juga akan lebih stabil terhadap perubahan kondisi ekonomi, sehingga prospek perusahaan dimasa mendatang lebih dapat dipercaya.

1. **Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan**

Semakin besar kepemilikan saham pada pihak manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik. Kepemilikan manajemen diungkapkan melalui jumlah kepemilikan saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris dibagi dengan total keseluruhan saham perusahaan Pasaribu, Topowijono and Sulasmiyati (2016:156). Sesuai dengan penelitian dari Wahyudi and Pawestri (2006:17) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara langsung ataupun melalui keputusan pendanaan namun lebih banyak pengaruh tidak langsung melaui keputusan pendanaan. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi akan mengurangi tindakan oportunis yang cenderung mementingkan kepentingan pribadi karena pihak manajemen akan ikut merasa memiliki persusahaan sehingga akan berusaha semaksimal mungkin meningkatkan kinerjanya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham di manajemen dapat menimbulkan pengawasan terhadap keputusan dan kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Hal mendasar yang tidak bisa dihindari dari teori keagenan adalah adanya suatu konflik kepentingan akan timbul antara pemilik/pemegang saham dan manajer/agen. Konflik ini muncul ketika kepentingan pribadi manajemen tidak sejalan dengan kepentingan dari pemegang saham/pemilik . dengan adanya kepemilikan manajerial membuat manajer memiliki dua peran sekaligus, dimana pada satu sisi, pihak manajer merupakan pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Namun, disisi lain manajer juga berperan sebagai pemilik perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerail mendorong serta memotivasi pihak manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerjanya dan mengoptimalkan pengunaan sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan serta memenuhi kepentingan pemegang saham. Namun, kepemilikan manajerial yang besar dapat berpengaruh negative apabila manajer semata-mata hanya mencari keuntungan tanpa mengoptimalkan kinerja .

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap perusahaan, hal ini didukung hasil penelitian Budianto and Payamta (2012) menunjukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Profitabilitas

Ukuran Perusahaan

Nilai Perusahaan

Kepemilikan Manajerial

1. **Hipotesis Penelitian**

Penelitian yang dilakukan adalah mengambil hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.