

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Brigham and Ehrhardt, 2005). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis. Karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah (Brigham dan Houston, 2013:31).

Menurut Sartono (2010: 392) teori sinyal menjelaskan terkait bagaimana seharusnya suatu perusahaan untuk memberikan sinyal yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa suatu informasi seperti laporan keuangan tahunan perusahaan terkait upaya manajemen dalam mengelola perusahaan untuk keuntungan yang semaksimal mungkin. Sinyal juga dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait suatu gambaran atau prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang baik akan mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Apabila informasi tersebut positif, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut sehingga terjadi perubahan dalam pasar terkait volume perdagangan saham.

Penggunaan teori signalling, informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan, dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

2.2 Teori Agensi (Agency Theory)

Agency theory merupakan implementasi dalam organisasi modern. Teori agensi menekankan pemilik perusahaan (pemegang saham)

menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga professional yang disebut agen yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dan kepemilikan yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga professional. Para tenaga professional bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Sehingga dalam hal ini, para professional tersebut berperan sebagai agennya para pemegang saham. Semakin besar pasar perusahaan yang dikelola memperoleh laba. Semakin besar pula manfaat yang didapatkan agen. Sementara pemilik perusahaan (pemegang saham) hanya bertugas mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen serta mengembangkan sistem insentif bagi pengelola manajemen untuk memastikan bahwa bekerja demi kepentingan perusahaan (Tandiotong:2016).

Menurut Jensen dan Mecking (1976). Teori agensi merupakan teori yang menghubungkan antara pemilik (principal) dengan manajemen (agent). Teori agensi mengungkapkan adanya hubungan agensi ketika satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan orang lain (agent) untuk memberikan dan menghasilkan suatu jasa dan kemudian mempercayakan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Agensi teori mengakibatkan hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep Kepemilikan Manajerial yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan Kepemilikan Manajerial berdasarkan pada teori agensi, yaitu teori agensi dapat dijelaskan dengan

hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Sebagaimana diketahui bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang diartikan sebagai harga saham. Walaupun sasaran rasional dari sudut pandang operasionalisasi perusahaan, namun sudah diketahui pula sejak lama bahwa manajer perusahaan mempunyai tujuan sendiri dan tidak jarang bertentangan dengan tujuan memaksimalkan pemegang saham. Kenyataannya manajemen perusahaan diberikan kekuasaan oleh pemegang saham untuk mengambil keputusan yang dapat menciptakan konflik kepentingan yang disebut dengan teori agensi atau *agency theory* (Wiyono, Kusuma : 2017).

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang sudah *go public* merupakan nilai yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan (Margaretha, 2014: 5).

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya suatu perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2013: 7).

Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar atas seluruh komponen keuangan suatu perusahaan

apabila perusahaan dijual yang tergambar dalam harga saham perusahaan. Dengan kata lain nilai perusahaan yaitu persepsi investor atau pemegang saham terhadap prospek suatu perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan.

2.3.1 Tipe-Tipe Nilai Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2009:121) ada beberapa nilai yang berhubungan dengan harga saham yaitu:

1. Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Untuk menghitung nilai buku suatu saham, beberapa nilai yang berhubungan dengan dengannya perlu diketahui. Nilai-nilai ini adalah nilai nominal (*par value*), agio saham (*additional paid-in capital atau in excess of par value*), nilai modal yang disetor (*paid-in capital*) dan laba yang ditahan.

2. Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa.

3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham tersebut. Nilai seharusnya ini disebut juga nilai fundamental (*fundamental value*). Ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk

menentukan nilai sebenarnya dari saham yaitu analisis sekuritas fundamental dan analisis teknis. Analisis teknis banyak digunakan oleh praktisi dalam menentukan harga saham, sedangkan analisis fundamental banyak digunakan oleh akademisi.

2.3.2 Rasio Nilai Perusahaan

Rasio nilai perusahaan adalah sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas dan nilai buku per sahamnya. Adapun rasio nilai pasar yang dapat digunakan yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Eduardus (2010:191) PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.

Menurut Sofyan (2010:311), rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi. Secara matematis, rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut (Eduardus, 2010:192):

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa PER adalah rasio antara harga saham dengan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik yang mencerminkan prospek dan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

2. *Price to Book Value (PVB)*

Rasio harga saham terhadap nilai buku atau *Price to Book Value Ratio* merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku per lembar saham tersebut. PBV memperlihatkan berapa kali besarnya penilaian publik terhadap harga buku atau nilai perusahaan persaham yang tercermin dalam harga pasar di Bursa. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Nilai buku per saham dihitung dengan total aset perusahaan dikurangi dengan total kewajibannya dan selisihnya kemudian dibagi dengan jumlah lembar saham beredar. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

(Weston dan Copeland :1999)

Ada beberapa keunggulan PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham, dan yang terakhir perusahaan dengan laba negatif, yang tidak dapat dihitung dengan

PER, dapat dievaluasi dengan PBV.

3. *Tobin's Q Ratio*

Menurut Ross *et al.*, (2009:93), menyatakan bahwa rasio *Tobin's Q* hampir sama dengan rasio nilai pasar terhadap nilai buku. Perbedaannya, *Tobin's Q* adalah nilai pasar dari *assets* perusahaan dibagi dengan biaya penggantinya:

$$Tobin's Q = \frac{\text{Market value of equity} + \text{total debt}}{\text{Total Asset}}$$

Secara teori, rasio *Tobin's Q* lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin menarik investor untuk melakukan investasi. Akan tetapi dalam prakteknya, rasio *Tobin's Q* sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian *assets* sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham dipasar atau harga saham perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Alasan pemilihan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai alat ukur nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu ada keunggulan-keunggulan *Price Earning Ratio* (PER) dari pada

rasio lainnya seperti yang sudah diuraikan diatas. Selain itu, *Price Earning Ratio* (PER) memiliki peran penting bagi investor untuk menentukan saham mana yang akan dibeli dan *Price Earning Ratio* (PER) juga menggambarkan seberapa besar penilaian publik (harga saham) terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial yaitu dewan komisaris maupun dewan direksi. Chen, Guo dan Mande (2003) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Sehingga permasalahan keagenan dapat diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer dianggap sebagai seorang pemilik. Najamuddin *et al.*, (2018) menjelaskan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajerial maka kinerja perusahaan akan semakin baik, dikarenakan hal tersebut dapat membantu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer.

Pada penelitian ini, *managerial ownership* digunakan untuk mengatasi konflik keagenan yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. *managerial ownership* diketahui dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham beredar perusahaan (Rasyid, 2015) dan dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer dan komisari}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.5 Struktur Modal

Struktur modal adalah suatu pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka Panjang dengan modal sendiri (Wibowo, 2013: 15). Sofyan (2010) menyatakan bahwa struktur modal merupakan bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Struktur modal adalah fungsi pendanaan yang harus dibuat oleh manajemen dalam rangka pembiayaan investasi untuk mendukung kinerja dan operasional perusahaan.

Husnan (2015) menyatakan bahwa struktur modal yang baik dan optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya dan menyeimbangkan resiko dengan tingkat pengembalian. Hal ini didukung oleh pendapat yang menyatakan bahwa struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang baik. Struktur modal adalah fungsi pendanaan yang harus dibuat oleh manajemen dalam rangka pembiayaan investasi untuk mendukung kinerja dan operasional perusahaan.

2.5.1 Rasio Struktur Modal

Rasyid (2015) menyatakan bahwa rasio total utang terhadap modal *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Harahap (2016) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menggunakan hutang (liabilitas) dan modal untuk mengukur besarnya rasio. Brigham dan Houston (2015) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara

total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Adapun bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal ini mengatakan ada rasio yang representative, yaitu (Foster, 2007) :

$$\text{Capital Structure} = \frac{\text{Liabilitas Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

Keterangan :

1. *Capital Structure* = Struktur Modal
2. *Long-term liabilities* = Liabilitas Jangka Panjang
3. *Shareholders equity* = Ekuitas

2.6 Profitabilitas

2.6.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Dalam melakukan analisis perusahaan disamping dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan, salah satunya analisis rasio profitabilitas (Eduardus, 2010: 372).

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk melihat nilai perusahaan di masa akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi

yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberi *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor.

Mengukur profitabilitas perusahaan bisa dilakukan dengan cara menghitung rasio profitabilitas perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas merupakan salah satu alat untuk menganalisis kinerja keuangan yang bertujuan untuk melakukan evaluasi tentang bagaimana suatu perusahaan berprestasi dan bagaimana perusahaan menempatkan posisinya di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas yakni rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan (Sudiyatno, Puspitasari dan Kartika, 2012).

2.6.2 Pengukuran Profitabilitas

Beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut :

1. *Return On Asset* (ROA)

Menurut Subramanyam (2010: 46) menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk diinvestasikan dalam suatu periode. Semakin besar nilai *return on*

asset, semakin efisien perusahaan menggunakan aset dalam menghasilkan laba. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan laba.

2. *Return On Equity* (ROE)

Return on equity adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. *Return on equity* umumnya dihitung menggunakan ukuran kinerja berdasarkan akuntansi dan dihitung sebagai laba bersih perusahaan dibagi dengan ekuitas pemegang saham biasa (Tandelilin, 2010).

Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.

3. *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio berupa *margin* laba kotor yang memperlihatkan hubungan antara hak bagi hasil yang menjadi milik bank dan total pendapatan yang diterima oleh bank. Rasio GPM mencerminkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan/pendapatan. Data GPM dari beberapa periode akan

memberikan informasi tentang kecenderungan rasio GPM yang diperoleh dan bila dibandingkan standar rasio akan diketahui apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan sudah tinggi atau sebaliknya.

4. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin rasio merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan yang dicapai oleh perusahaan (Sudana, 2015). *Net profit margin* adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan bersih. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu (Hanafi, 2013).

Rasio *net profit margin* adalah rasio yang menggambarkan bagaimana perusahaan dapat menghasilkan laba bersih yang maksimal atau *expected profit* jika dilihat dari tingkat penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar *net profit margin* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya (Weston dan Copeland, 1999).

2.7 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan

referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil
1	<i>The Influence of Ownership Structure, Company Size and Profitability on the Dividend Policy and the Value of Manufacturing Companies Registered With The Indonesian Stock Exchange</i> Mahfud nur najamuddin, Masdar Mas'ud, Andi Nirwana Nur, Irwan Rasyid (2018)	X1 = Struktur Kepemilikan X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Profitabilitas Y1 = Kebijakan Dividen Y2 = Nilai Perusahaan	1. Penelitian ini mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan tidak memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan.
2	<i>Effects of ownership structure, profitability and company's growth towards firm value</i> Abdul Rasyid (2015)	X1 = Struktur Kepemilikan X2 = Struktur Modal X3 = Profitabilitas X4 = Pertumbuhan Perusahaan Y = Nilai Perusahaan	1. Hubungan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, karena sisi manajerial tidak berpengaruh pada kenaikan harga saham yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. 2. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan bagi nilai perusahaan.

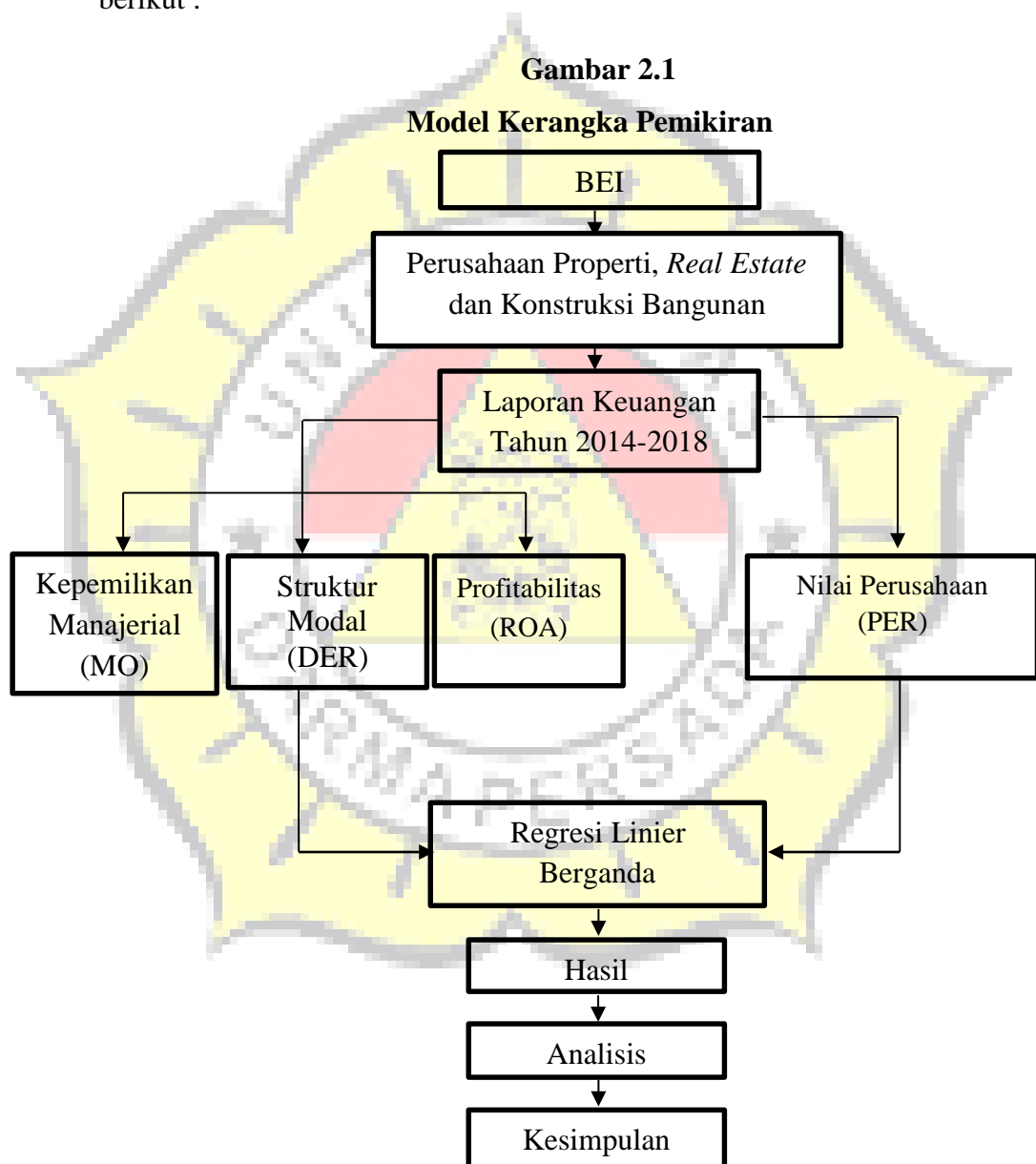
No	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil
			3. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	<i>Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value</i> Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah, Sumiati (2013)	X1 = Kepemilikan Manajerial X2 = Financial Leverage X3 = Profitabilitas X4 = Ukuran Perusahaan X5 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	Penelitian ini mengungkapkan bahwa Kepemilikan manajerial, profitabilitas memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan nilai kepemilikan manajerial, profitabilitas, dapat mengubah nilai perusahaan.
4	<i>Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and the Firm Value</i> Sri Hermuningsih (2013)	X1 = Profitabilitas X2 = Pertumbuhan Perusahaan X3 = Struktur Modal Y = Nilai Perusahaan	1. Hasil model estimasi menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	<i>Structural model and endogeneity in corporate finance: The link between managerial ownership and corporate performance</i> Jeffrey L. Coles, Michael L. Lemmon, J. Felix	X1 = Tata Kelola Perusahaan X2 = Kepemilikan Manajerial X3 = Ukuran Perusahaan Y = Nilai Perusahaan	Hubungan negatif signifikan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

No	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil
	Meschke (2012)		
6	<i>Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value : Evidence from China's Civilianrun Firms</i> Wejuan Ruan, Gary Tian dan Shiguang Ma (2011)	X1 = Kepemilikan Manajerial X2 = Struktur Modal Y = Nilai Perusahaan	1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	<i>Ownership structure, Managerial behavior and corporate value</i> J.R Davies, David Hillier dan Patrick McColgan (2005)	X1 = Struktur Kepemilikan X2 = Perilaku Manajerial Y = Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	<i>Managerial ownership and firm valuation: Evidence from Japanese firms</i> Carl R.Chen, Weiyu Guo, Vivek Mande (2003)	X1 = Kepemilikan Manajerial X2 = Profitabilitas (ROA) X3 = Tata Kelola Perusahaan Y = Nilai Perusahaan	1. Hasil penelitian ini menyatakan Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	<i>The relationship between dividend policy, financial structure, profitability and firm value</i> Samy Ben Naceur & Mohamed Goaid (2002)	X1 = Ukuran Perusahaan X2 = Leverage X3 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan	Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Penelitian Terdahulu

2.8 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hasil penalaran atas penemuan penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti berikut :

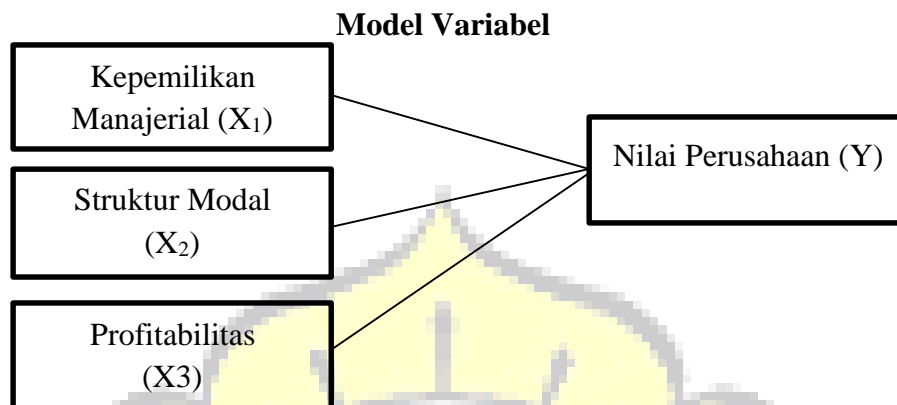


Sumber: Data diolah Penulis (2019)

2.9 Model Variabel

Berdasarkan penjelasan diatas, maka variabel dalam penelitian ini adalah :

Gambar 2.2



Keterangan :

X₁ : Kepemilikan Manajerial

X₂ : Struktur Modal X₃

: Profitabilitas

Y : Nilai Perusahaan

2.10 Hipotesis Penelitian

2.10.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Penelitian yang mengkaitkan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan namun dengan hasil yang berbeda-beda. Penelitian Rasyid (2015) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan (Rizqia, Aisjah dan Sumiati, 2013) menyatakan *managerial*

ownership memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan nilai *managerial ownership* dapat mengubah nilai perusahaan. Davies, Hillier dan McColgan (2003) menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif untuk nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut maka perumusan hipotesis dari penelitian ini adalah :

H_0 = Tidak terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

H_a = Terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

2.10.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perpaduan sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungan dengan resiko, hasil atau pengembalian nilai.

Penelitian yang dilakukan (Ruan, Tian dan Shinguang, 2011) menyatakan struktur modal mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hermuningsih, 2013) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian (Rasyid, 2015) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut maka perumusan hipotesis dari penelitian ini adalah :

H_0 = Tidak terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H_a = Terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2.10.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan akan menarik investor untuk memiliki perusahaan tersebut dan akan memberikan dampak yang positif terhadap harga saham dipasar.

Naceur dan Goaiied (2002) menyatakan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Hermuningsih, 2013) sejalan dengan penelitian tersebut bahwa hasil model estimasi menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan Chen, Guo dan Mande (2003) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut maka perumusan hipotesis dari penelitian ini adalah :

H_0 = Tidak terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H_a = Terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

