

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai perusahaan

Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin di capai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. (Martono dan Harjito, 2005: 2). Tujuan pokok yang ingin di capai perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut di gunakan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur (atau lebih semakin kaya).

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan di presentasikan oleh harga pasar dari

saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Menurut Pawestri (2006), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain, kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan deviden, profitabilitas, *corporate governance* dan lain sebagainya.

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang di peroleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan perusahaan biasanya di tandai dengan naiknya harga saham di pasar (Rahayu, 2010).

Dari pemaparan tersebut dapat di simpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan ukuran untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar besarnya dan semakin tinggi nilai perusahaan semakin banyak keuntungan yang di peroleh pemegang saham.

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba periode tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2011:143), menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil operasi perusahaan. Sedangkan Yunita

(2011) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu di raih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Menurut Saidi (2012), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang di harapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Penelitian ini rasio profitabilitas menggunakan indikator *return on equity* (ROE). ROE merupakan salah satu *indicator* keuangan yang sering dipakai untuk menilai kinerja keuangan perusahaan karena mudah di hitung dan di pahami. Ang (1997) menyatakan bahwa *return on equity* merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. *Return On equity* di ukur dari mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menggambarkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. *Return On equity* (ROE) yang tinggi akan dapat mendorong penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat saya di simpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan memperoleh laba dan profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan harga saham akan meningkat.

2.1.3 Kebijakan Deviden

Kebijakan berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang di peroleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih dan hardiningsih, 2011:142). Menurut Keown (2009:109), rasio pembayaran deviden adalah jumlah deviden yang di bayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan atau pendapatan tiap lembar. Rasio tersebut menggambarkan prosentase laba perusahaan yang di bayarkan kepada pemegang saham secara tunai. Kebijakan deviden adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran deviden (*dividen payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat di tahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran deviden saat ini.

Jadi dapat di simpulkan dari pemaparan tersebut adalah bahwa aspek utama dari kebijakan deviden perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran deviden dengan penambahan laba di tahan perusahaan. Akan tetapi yang juga penting adalah masalah-masalah lainya yang berkaitan dengan kebijakan deviden perusahaan secara keseluruhan masalah hokum, likuiditas, dan pengendalian, stabilitas deviden (dividen saham pemecah saham, dan pembelian kembali saham), serta berbagai pertimbangan administratif.

2.1.4 Mekanisme *Corporate Governance*

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang di harapkan dapat memberikan dan meningkatkan

nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Herawaty, 2008). Sedangkan Isgiyarta dan Triatiarini (2011) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan eksteren lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan

Komite nasional kebijakan *corporate governance* menjelaskan bahwa *corporate governance* merupakan acuan bagi perusahaan dalam rangka:

- a. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang di dasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan
- b. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris, dan anggota doreksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang – undang.
- c. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris, dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya di landasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.
- d. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.

- e. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemenang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
- f. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

Sehingga dapat disimpulkan *Good Corporate Governance* atau lebih dikenal dengan tata kelola perusahaan yang baik adalah suatu sistem atau aturan yang mengatur bagaimana mengelola perusahaan dengan baik dengan memperjelas hak – hak dan kewajiban para pemangku kepentingan dimulai dari dewan komisaris, dewan direksi, pemegang saham yang memiliki kepentingan internal dan eksternal juga para *stakeholders*.

2.1.5 Prinsip – prinsip *Corporate Governance*

Pemerintah telah membentuk Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) pada tahun 2006 dan lembaga ini telah menerbitkan pedoman umum untuk *Corporate Governance* (GCG) yang berisi lima prinsip dasar sebagai berikut:

a. Transparansi

Transparansi (*transparency*), merupakan suatu kewajiban perusahaan untuk memastikan ketersediaan dan keterbukaan informasi yang relevan dan material penting bagi pemangku kepentingan (*stakeholder*) untuk mengetahui keadaan keuangan, pengelolaan serta kepemilikan perusahaan / perseroan. Dalam hal ini perusahaan atau perseroan harus memiliki inisiatif untuk mengungkapkan masalah timbul baik dari perubahan perundang-undang maupun untuk pertimbangan

pengambilan keputusan oleh petinggi perusahaan seperti pemegang saham, kreditur, dan *stakeholders* lainnya.

Hamdani (2016:73) mengemukakan implementasi transparansi dalam praktek bisnis yaitu sebagai berikut:

- 1) Perusahaan harus menyediakan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat di perbandingkan serta mudah di akses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan haknya.
- 2) Informasi yang harus di ungkap meliputi : visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan, dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, kepemilikan saham oleh anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya, sistem manajemen resiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, sistem pelaksanaan *Good Corporate Governance* serta tingkat kepatuhannya dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan.
- 3) Prinsip keterbukaan yang dianut oleh perusahaan tidak mengurangi kewajiban untuk memenuhi ketentuan kerahasiaan perusahaan sesuai dengan peraturan perundang – undangan, rahasia jabatan, dan hak – hak pribadi.
- 4) Kebijakan perusahaan harus tertulis dan secara proporsional dikomunikasikan kepada pemangku kepentingan.

a. Akuntabilitas

Akuntabilitas (*accountability*), menurut Wibowo, E. (2010) dalam (Hamdani, 2016:74) merupakan suatu kewajiban perusahaan untuk mempertanggung

jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola dengan benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Karena vitalnya peran akuntabilitas yang merupakan prasyarat untuk melakukan kinerja yang berkesinambungan, maka akuntabilitas harus dipastikan menjamin tersedianya mekanisme dan tanggung jawab para jajaran tinggi manajemen perusahaan atas semua keputusan yang diambil dan kebijakan yang telah dirumuskan maka harus dipastikan kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan professional.

Menurut Hamdani, (2016:74) Akuntabilitas dapat di implementasikan dalam praktis bisnis sebagai berikut:

- 1) Perusahaan menetapkan rincian tugas dan tanggung jawab masing – masing organ perusahaan dan semua karyawan secara jelas dan selaras dengan visi, misi nilai – nilai perusahaan (*corporate values*), dan strategi perusahaan.
- 2) Perusahaan menjamin bahwa semua organ perusahaan termasuk karyawan mempunyai kemampuan sesuai dengan tugas tanggung jawab dan perannya dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*
- 3) Perusahaan menetapkan sistem pengendalian internal yang efektif dalam pengelolaan perusahaan.
- 4) Perusahaan memiliki ukuran kinerja untuk semua jajaran perusahaan yang konsisten dengan sasaran usaha perusahaan, serta memiliki sistem penghargaan dan sanksi (*reward and punishment system*).

- 5) Perusahaan memiliki etika bisnis dan pedoman perilaku (*code of conduct*) yang dijalankan oleh setiap organ perusahaan mulai dari pimpinan atas sampai pada karyawan tingkat bawah.

b. Tanggung Jawab

Tanggung jawab (*Responsibility*), Menurut Hendro. (2017:99) merupakan suatu kewajiban perusahaan untuk mematuhi berbagai peraturan perundang – undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapatkan pengakuan sebagai *Good Corporate Citizen*.

Menurut Hamdani. (2016:75) Prinsip tanggung jawab dalam praktik bisnis sebagai berikut:

- 1) Organ perusahaan harus berpegang pada prinsip kehati- hatian dan memastikan kepatuhan terhadap peraturan perundang – undangan, anggaran dasar dan peraturan perusahaan (*by – laws*).
- 2) Perusahaan melaksanakan tanggung jawab sosial diantaranya kepedulian terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan dengan membuat perencanaan dan pelaksanaan yang memadai.

c. Independensi

Independensi (*Independency*), menurut Hendro (2017:99) merupakan suatu kewajiban perusahaan untuk melakukan pengelolaan secara independen sehingga masing – masing organ perusahaan tidak saling mendominasi serta tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

Menurut Hamdani (2016:76) pedoman pelaksanaan independensi diantaranya:

- 1) Masing – masing organ perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpegaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interenst*) dan dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara objektif.
- 2) Masing – masing organ perusahaan harus melaksanakan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang – undangan, tidak saling mendominasi dan atau melempar tanggung jawab antara satu sama dengan yang lain.

d. Kewajaran dan Kesetaraan

Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairnes abd Equality*), menurut Hamdani (2016:76) merupakan kewajiban perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Menurut Wibowo (2010) dalam Hamdani (2016:76) Kedua unsur ini mengandung unsur keadilan yang menjamin bahwa setiap keputusan dan kebijakan yang diambil memiliki tujuan yang smauntuk kepentingan seluruh pihak yang berkepentingan termsuk para pelanggan, pemasok, pemegang saham, investor, serta masyarakat luas.

Menurut Khomsiyah (2005) dalam Hamdani (2016:76) terlebih keadilan dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas dan tindakan kecurangan.

Menurut Hamdani. (2016:77) pedoman pelaksanaan kewajaran dan kesetaraan dalam praktik bisnis sebagai berikut:

- 1) Perusahaan memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan perusahaan serta membuka akses terhadap informasi.
- 2) Perusahaan memberikan perlakuan yang setara dan wajar kepada pemangku kepentingan sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan.
- 3) Perusahaan memberikan kesempatan yang sama dalam penerimaan karyawan, berkariyer dan melaksanakan tugasnya secara professional tanpa membedakan suku, agama, ras, golongan, *gender*, dan kondisi fisik.

Jadi dapat disimpulkan dari pemaparan diatas prinsip pada *corporate governance* merupakan transparansi yang memastikan ketersediaan dan keterbukaan informasi yang relevan dan material, akuntabilitas mempehatikan kepentingan pemegang saham dan merupakan prasyarat untuk melakukan kinerja yang bekesinambungan, tanggung jawab dengan mematuhi undang undang, independensi pengolahan secara independen serta kewajaran dan kesetaraan yang adil.

2.1.6 Manfaat dan Tujuan *Good Corporate Governance*

Penerapan *Good Corporate Governance* merupakan salah satu upaya untuk memulihkan kepercayaan para investor dan institusi terkait di pasar modal. Menurut Tjager dkk (2003) dalam Sukrino dan Cenik, (2014:106) mengatakan bahwa paling tidak ada lima alasan mengapa penerapan *Good Corporate Governance* itu bermanfaat yaitu:

- a. Berdasarkan survei yang telah dilakukan oleh Mc. Kinsey & Company menunjukkan bahwa para investor institusional lebih menaruh kepercayaan terhadap perusahaan – perusahaan di Asia yang telah menerapkan GCG.
- b. Berdasarkan berbagai analisis ternyata ada indikasi ketertarikan antara terjadinya krisis finansial dan krisis berkepanjangan di Asia dengan lemahnya tata kelola perusahaan.
- c. Internasionalisasi pasar termasuk liberalisasi pasar finansial dan pasar modal menuntut perusahaan untuk menerapkan GCG.
- d. Kalaupun GCG bukan obat mujarab untuk keluar dari krisis, sistem ini dapat menjadi dasar bagi berkembangnya sistem nilai baru yang lebih sesuai dengan lanskap bisnis yang kini telah banyak berubah.
- e. Secara teoretis praktik GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Surya dan Yustiavandana (2007) dalam Sukrisno dan I Cenik, (2014:106) mengemukakan bahwa tujuan dan manfaat penerapan *Good Corporate Governance* yaitu:

- a. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing.
- b. Mendapatkan biaya modal (*cost of capital*) yang lebih murah.
- c. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.
- d. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan.
- e. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Jadi dapat di simpulkan manfaat dan tujuan dari *good corporate governance* merupakan untuk memulihkan kepercayaan para investor dan intitusi terkait di pasar modal. Karena menjaga kepercayaan menjadi dasar berkembangnya sistem dari perusahaannya.

2.1.7 Peraturan *Good Corporate Governance*

Peraturan diadakan untuk mengatur jalannya sesuatu agar tidak terjadi kecurangan. Untuk menunjang pelaksanaan *Good Corporate Governance* institusi – institusi pemerintah, maka pemerintah Indonesia telah membuat sejumlah peraturan yang terkait *Good Corporate Governance*, diantaranya:

- a. UU Nomor 28 Tahun 1999 Tentang Penyelenggaraan Negara yang Bersih dan Bebas dari Korupsi, Kolusi dan Nepotisme (Anti KKN)
- b. UU Nomor 31 Tahun 1999 Tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi
- c. UU Nomor 20 Tahun 2001 Tentang Perubahan Atas UU Nomor 31 Tahun 1999 Tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi
- d. UU Nomor 30 Tahun 2002 Tentang Komisi Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi (KPK)
- e. UU Nomor 7 Tahun 2006 Tantang Pengesahan *United Convention Against Corruption* Tahun 2003
- f. Kumpulan UU pemberantasan tindak pidana korupsi, edisi pertama tahun 2006
Peraturan Menteri BUMN PER-09/MBU/2012 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (*Corporate Governance*) Perusahaan.

Jadi dalam perusahaan besar tentu ada peraturan tertulis dan tidak tertulis sama halnya pada *good corporate governance* ini mengapa demikian agar tidak adanya

kecurangan dalam dan pelanggaran terhadap perusahaan tersebut dan untuk menunjang keamanan dan ketentraman perusahaan.

2.1.8 Kepemilikan manajerial

Berdasarkan teori, Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa pemisahan kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan tersebut akan meningkat sering dengan keinginan pihak manajemen untuk meningkatkan kemakmuran pada diri mereka sendiri. Ketika proporsi kepemilikan manajerial mengalami peningkatan, kepentingan dari pemegang saham dan manajemen mulai menjadi satu (Nasser, 2008)

Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang di sajikan dalam bentuk presentasi (Yadnyana dan Wati, 2011). Dugaan yang menarik timbul dari adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan, bahwa peningkatan nilai perusahaan terjadi sebagai akibat dan meningkatnya kepemilikan manajerial. Besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen akan efektif dalam memonitor setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan (Permanasari, 2010). Disamping itu, Jensen dan Meckling dalam Putri (2011) menambahkan bahwa manajemen juga akan semakin giat di dalam memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri, sehingga masalah keagenan dapat diasumsikan akan berkurang dan kinerja perusahaan menjadi meningkat (Putri, 2011).

Berdasarkan berbagai paparan tersebut bahwa kepemilikan manajerial merupakan meningkatnya kepemilikan saham yang secara aktif atau bisa dikatakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu membahas tentang pengaruh *profitabilitas*, kebijakan deviden dan mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan, yang berkaitan dengan penelitian ini antara lain:

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Widyanti (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Deviden Payout Ratio, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Profitabilitas . X2 :Deviden Payout Ratio. X3: CSR.. Y : Nilai Perusahaan	Profitabilitas yang di proksikan dengan return on equity mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh semakin tingginya tingkat return on equity maka perusahaan benar benar memperhitungkan laba. Devidend payout ratio mempengaruhi nilai perusahaan karena merupakan alat sinyal yang relatif mahal. CSR tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena kualitas pengungkapan CSR yang berbeda beda dan tidak semua perusahaan melaporkan laporan keberlanjutan.
2.	Mei Yuniati (2015)	Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang,Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Kebijakan Deviden X2 : Kebijakan Hutang X3 :Profitabilitas . X4 :Struktur Kepemilikan. Y : Nilai Perusahaan	Kebijakan Deviden, kebijakan Hutang , Profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
3.	Andianto (2013)	Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang,	X1 : Kebijakan Deviden. X2 : Kebijakan Hutang X3 : Profitabilitas. X4 : Keputusan Investasi	Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Keputusan Investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai

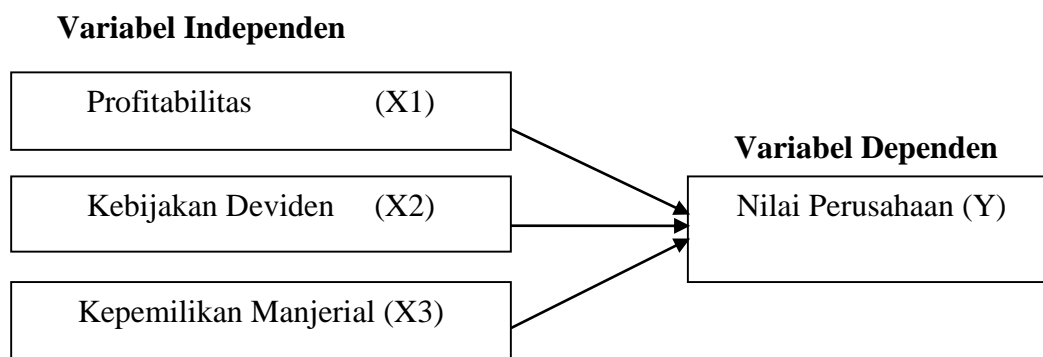
		Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Y : Nilai Perusahaan	perusahaan. Kebijakan Deviden tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Wiksuan a (2017)	Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai perusahaan	X1 : Profitabilitas X2 : Pertumbuhan Aset. Y1 : Kebijakan Deviden Y2 : Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan pertumbuhan aset memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan
5.	Noor Laila (2011)	Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Ukuran Dewan Komisaris X4 : Ukuran Dewan Komisaris Independen X5 : Ukuran Dewan Direksi. Y : Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi sangat berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
6.	Martikarni (2016)	Pengaruh Profitabilitas, kebijakan hutang dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Profitabilitas X2 : Kebijakan Hutang X3 : Kebijakan Deviden Y : Nilai Perusahaan	Profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

Sumber: Data diolah peneliti 2020

2.3 Kerangka Penelitian

Sesuai dengan teori yang diuraikan sebelumnya dan penelitian terdahulu yang menunjukkan terdapat beberapa faktor untuk mengukur nilai perusahaan. Penelitian ini menguji faktor yang mempengaruhi nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dengan Profitabilitas, Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial.

Kerangka pemikiran tersebut dapat digambarkan dengan bagan sebagai berikut



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Sumber: Data diolah peneliti, 2020

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang berhasil diraih oleh perusahaan selama menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak di bagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin tinggi keuntungan yang di hasilkan, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan pengoprasian aktiva keuntungan yang tinggi mencerminkan kinerja manajer yang baik sehingga prospek perusahaan pada masa mendatang juga baik (Brigham dan Houston, 2011:143). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paranita (2007). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula dengan penelitian serupa di ungkapkan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007). Temuan-temuan tersebut memperkuat argumen Ang (1997) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat ditarik hipotesis:

H₁: Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Perusahaan

Pembayaran dividen merupakan sinyal positif bagi investor. Selain meningkatkan kemakmuran investor, dividen yang tinggi mencerminkan baiknya kinerja manajer perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen merupakan indikasi adanya kelebihan laba bersih yang digunakan untuk investasi. Hal ini menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat (Keown, 2009:109), Selain itu hasil penelitian Mei Yuniati (2015) dan Andianto (2013) menunjukkan bahwa pembayaran dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Muncul beberapa pendapat terkait dengan bagaimana suatu kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama biasa di sebut dengan teori irrelevansi dividen dimana di dalamnya di sebutkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh pada perusahaan. Pendapat kedua menyebutkan bahwa dividen yang tinggi akan menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan atau biasa dikenal dengan *Brid in The Hand Theory*. kemudian pendapat yang terakhir atau pendapat ketiga menjelaskan bahwa ketika rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* semakin tinggi maka nilai perusahaan justru menjadi semakin rendah (Hatta dalam Wijaya, 2020). Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kebijakan Dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap nilai perusahaan

Hirschey dan Zaima (1989) menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* yang diukur dengan kepemilikan manajerial. Tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan. Salah satu upaya untuk mengurangi terjadinya *agency problem* adalah dengan memberikan intensif kepada agen atau pihak manajemen. Intensif tersebut dapat berupa porsi kepemilikan saham perusahaan kepada para manajer (Fadah, 2010). Borolla (2011:53) menerangkan apabila didasarkan pada logika, kepemilikan saham oleh manajer akan menurunkan kecenderungan untuk melakukan tindakan mengkonsumsi *perquisites* secara berlebihan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa nilai perusahaan secara positif dan signifikan untuk meningkatkan kinerja perusahaan

H₃ : Mekanisme *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

