

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan bisnis di Indonesia semakin pesat dan berkembang yang disebabkan oleh kemajuan teknologi dan informasi, serta bertambahnya jumlah perusahaan baru yang mengakibatkan persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat. Melihat situasi ini tiap perusahaan akan melakukan strategi bisnis, kinerja serta inovasi baru agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan perusahaan harus jelas. Beberapa tujuan berdirinya perusahaan menurut Martono (2008:3) yaitu ada tiga macam. Tujuan yang pertama adalah mencapai atau memperoleh laba maksimal untuk kemakmuran pemilik perusahaan. Tujuan yang kedua adalah menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Tujuan yang ketiga adalah mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosial perusahaan. Ketiga tujuan tersebut saling berkaitan satu sama lain. Meningkatnya laba akan meningkatkan kelangsungan hidup perusahaan yang akhirnya akan menyebabkan meningkatnya kesejahteraan dan kemakmuran pemilik perusahaan, para pemegang saham serta masyarakat umum.

Nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan menunjukkan aset pada perusahaan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal terlihat pada harga saham perusahaan. Harga saham yang stabil cenderung

akan memberikan kenaikan pada nilai perusahaan pada waktu jangka panjang (Augustin, 2016).

Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor. Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ia ingin memiliki saham suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan harga *full price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Saat ini banyak perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya jumlah perusahaan akan membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Investor dalam menentukan keputusan investasinya harus lebih teliti dan berhati-hati. Hal ini dikarenakan apabila keputusan investasi yang diambil kurang tepat, dimungkinkan investor tidak memperoleh *return*.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut diantaranya ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur kepemilikan manajerial, keputusan investasi dan profitabilitas.

Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber permodalan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Noviliyan, 2016). Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka makin besar pula modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka

semakin banyak pula perputaran uang dalam perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan mampu memengaruhi nilai perusahaan dimata investor (Sintyana 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yustitiningrum (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asna (2018) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Yanda (2018) dan Languju (2016) menunjukan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh oleh Dewi (2017) dan Sari (2016) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa datang. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* (Abdillah, 2014).

Herawati (2013) menemukan perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016), Octavia (2013) dan Yuniarti (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Nandita (2018) menyatakan bahwa semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Arindita (2015) dan Himawan (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Suardana (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain kebijakan dividen, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Pemegang saham yang memiliki kedudukan manajemen disebut kepemilikan manajerial (*manajerial ownership*). Adanya kepemilikan saham dari manajemen akan meningkatkan pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial, maka akan meningkat nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2013) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukra (2017) menyatakan bahwa semakin meningkat proporsi kepemilikan manajerial maka semakin meningkat nilai perusahaan. Anita (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Yuningsih (2019), yang

menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh keputusan investasi. Pada umumnya investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2007:78). Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Dapat dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis diluar keputusan keuangan yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan. Contoh keputusan investasi adalah menentukan apakah aktiva tetap yang sekarang dimiliki sebaiknya diganti dengan aktiva tetap baru; apakah pembangunan gedung baru sudah layak dijalankan (Mardiyanto, 2019:3).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Asiz (2017), Abdillah (2014) dan Sartini (2014) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Irvaniawati (2014) menyatakan bahwa semakin besar keputusan investasi maka semakin besar pula nilai perusahaan. Sedangkan menurut Widya (2018) dimana keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan atas operasional yang dilakukan (Susilawati, 2012). Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat

menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Octavia (2013), Abdillah (2014) dan Suffah (2016) dimana profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Firmansah (2017) yang menyatakan bahwa jika profitabilitas tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yustitiningrum (2013) dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur kepemilikan manajerial, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan industri terbesar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan kegiatan produksi yang dimulai dari pembelian bahan baku, pengolahan bahan baku hingga menjadi produk siap dijual yang dimana hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan sehingga membutuhkan sumber dana yang besar untuk aktiva tetap perusahaan. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan, dimana salah satunya dengan investasi saham oleh para investor demi perkembangan suatu perusahaan.

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas dan ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur”

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 4) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
- 5) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini, yaitu :

- 1) Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

- 2) Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 3) Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 4) Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 5) Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi masyarakat atau praktisi bisnis dan bagi dunia akademis. Manfaat penelitian yang diharapkan oleh peneliti diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai pengembangan teori dan pengetahuan di bidang akuntansi, terutama dalam bidang pasar modal yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Selain itu juga dapat menambah referensi dan bahan acuan yang sama dimasa depan bagi peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam hal meningkatkan nilai perusahaan yang akan berdampak pada harga saham perusahaan di pasar modal.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pencetus teori sinyal ini adalah Spance (1973) yang menyatakan bahwa informasi asimetris pada pasar ketenagakerjaan. Oleh karena itu, Spance (1973) membuat suatu kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Brigham dan Houston (2010:40) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak maupun pihak luar.

Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi

investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor, maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan perusahaan tersebut, hal ini menyebabkan pentingnya nilai perusahaan terhadap penilaian investor untuk pengambilan keputusan di masa mendatang. Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif, hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor.

Penelitian ini menggunakan teori sinyal sebagai landasan teori karena dalam kegiatan investasi di pasar modal harga saham yang menjadi indikator nilai perusahaan dapat terbentuk dari berbagai informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan tahunan perusahaan, ketika ukuran perusahaan bertambah besar, kebijakan dividen sesuai dengan harapan investor dan berbagai hal yang masuk dalam kategori berita baik maka dapat menjadi sinyal positif bagi pemegang saham ataupun calon investor.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula

nilai perusahaan, sebaliknya rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik (Budi, 2014).

Nilai perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Sehingga dari pengertian tersebut nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun (Hasnawati, 2015).

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2014:249). Semakin tinggi harga saham maka 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 dipresentasikan oleh harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset (Yustiitaningrum, 2013).

Penelitian ini mengukur nilai perusahaan menggunakan *price to book value* (PBV), rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, terlalu rendah (*undervalued*) dan terlalu tinggi (*overvalued*). Cara ini mungkin mengaitkan rasio PBV dengan nilai intristik saham yang diperkirakan berdasarkan model penilaian saham. *Price to book value* (PBV) adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil

keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan.

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Mahatma, 2014). Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total *asset* yang dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total *asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Fau, 2015).

2.1.4 Kebijakan Dividen

Menurut Baridwan (2011:430) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian sebagian keuntungan kepada pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend-payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat

ditanam dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Permasalahan kadang menjadi nampak rumit karena pertimbangan keuangan dan adanya alternatif pendanaan dari luar dalam pengambilan keputusan untuk menentukan kebijakan dividen. Untuk itu, analisis dilakukan dengan tetap menggunakan pertimbangan bahwa suatu keputusan keuangan dinilai benar apabila dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Kebijakan dividen hanyalah berkisar mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh dari kegiatan investasi apakah akan menginvestasikan kembali laba yang diperoleh tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapakah presentase laba yang harus ditanam untuk diinvestasikan kembali dan berapa yang harus dibagikan dalam bentuk dividen. Hal yang paling penting dari kebijakan dividen adalah apakah memungkinkan untuk mempengaruhi kekayaan pemegang saham dengan merubah rasio pembayaran dividen yaitu kebijakan dividen.

Menurut Sartono (2016:292) menyatakan kebijakan dividen sejauh ini hanya dari aspek teoritisnya saja, tetapi belum melihat pertimbangan manajerial dalam praktik yang sesungguhnya. Pertimbangan manjerial dalam menentukan pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

1) Kebutuhan dana perusahaan

Merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan dividen yang akan diambil, aliran kas perusahaan diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola pengurangan utang dan faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.

2) Likuiditas

Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasi oleh karena itu perusahaan tersebut akan kurang likuid karena barang yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen.

a) Kemampuan meminjam

Posisi likuiditas dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek. Kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak dipasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal.

b) Keadaan pemegang saham

Jika suatu perusahaan kepemilikan sahamnya relatif tertutup maka manajemen biasanya dapat mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika pemegang saham berada dalam kelompok yang terkena pajak yang tinggi dan lebih menyukai untuk memperoleh *capital gain*, maka perusahaan dapat mempertahankan pembayaran dividen yang rendah. Dengan pembayaran dividen yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah

perusahaan akan menahan laba untuk investor yang lebih menguntungkan.

3) Stabilitas dividen

Bagi investor faktor ini lebih menarik dari pada pembayaran dividen yang tinggi. Stabilitas di sini selalu tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan.

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan kreditur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan dengan meningkatkan kepemilikan manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Anita (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah hubungan *non-monotonic* yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan pensejajaran kepentingan dengan *outsider ownership* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat. Menurut Scooth (2008), hipotesis pemusatan kemungkinan menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan

antara pemegang saham dan manajer. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan saham manajerial maka kinerja perusahaan juga semakin baik.

2.1.6 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer terkait pengalokasian dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi merupakan keputusan bisnis di luar keputusan keuangan yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan (Primayuni, 2018). Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Keputusan investasi ini sering juga disebut sebagai *capital budgeting* yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang. Perencanaan terhadap keputusan investasi ini sangat penting karena beberapa hal sebagai berikut :

1. Dana yang dikeluarkan untuk keperluan investasi sangat besar, dan jumlah dana yang besar tersebut tidak bisa diperoleh kembali dalam jangka pendek atau diperoleh sekaligus.
2. Dana yang dikeluarkan akan terikat dalam jangka panjang, sehingga perusahaan harus menunggu selama jangka waktu yang cukup lama untuk bisa memperoleh kembali dana tersebut. Dengan demikian akan mempengaruhi penyediaan dana untuk keperluan lain.

3. Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan di masa yang akan datang. Kesalahan dalam mengadakan peramalan akan dapat mengakibatkan terjadinya *over* atau *under investment*, yang akhirnya akan merugikan perusahaan.

4. Keputusan investasi berjangka panjang, sehingga kesalahan dalam pengambilan keputusan akan mempunyai akibat yang panjang dan berat, serta kesalahan dalam keputusan ini tidak dapat diperbaiki tanpa adanya kerugian besar.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva (Mardiyanto, 2009:3). Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Aktiva jangka pendek biasanya didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dalam hal ini dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima sekaligus. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *price earning ratio* (PER). PER adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Oleh karena itu, pemahaman terhadap PER penting dilakukan dan bisa dijadikan sebagai salah satu indikator nilai perusahaan dalam model penelitian.

2.1.7 Profitabilitas

Profitabilitas menurut Sartono (2017:19) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjual, total aktiva maupun modal sendiri.

Profitabilitas merupakan aspek fundamental perusahaan, karena selain memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efesiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan. Menurut Kasmir (2014:122) definisi rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Menurut Bakhtiar (2019) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Rasio profitabilitas juga merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Berdasarkan penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan tingkat pengambilan atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. *Return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham, apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Octavia (2013), melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Yustitiningrum (2013), melakukan penelitian dengan judul pengaruh dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan utang dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Irvaniawati (2014), melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan utang, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan utang, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Azis (2017), melakukan penelitian dengan judul pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Noviliyan (2016), melakukan penelitian dengan judul pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *leverage*, *price earning ratio*, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Penelitian menggunakan alat analisis linier sederhana. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Abdilah (2014), melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan utang, profitabilitas, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sukra (2017), melakukan penelitian dengan judul pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Anita (2016), melakukan penelitian dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Analisis data pada

penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Herawati (2013), melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi panel. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif.

Senata (2016), melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Suffah (2016), melakukan penelitian dengan judul pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sartini (2014), melakukan penelitian dengan judul pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan alat analisis path analysis. Hasil penelitian menemukan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Yuniati (2016), melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nandita (2018), melakukan penelitian dengan judul pengaruh profitabilitas, leverage, size dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Fau (2015), melakukan penelitian dengan judul pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.