

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang Nilai Perusahaan telah dilakukan antara lain oleh :

Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016) dalam penelitiannya menguji tentang seberapa besar pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia, yang dipublikasikan dalam laporan keuangan tahun 2010-2014. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 31 perusahaan di sektor manufaktur yang go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda sebagai metode analisis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan deviden dan kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sampel sebagian besar memiliki modal yang sangat kuat, sehingga besarnya hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu, yaitu menggunakan Kebijakan Deviden sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sementara perbedaan pada penelitian ini yaitu menggantikan variabel independen Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi dengan Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial dan *Corporate Social Responsibility* serta sampel pada penelitian saat ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Penelitian mengenai prediksi kondisi nilai perusahaan juga telah dilakukan oleh I G A N Bayu Darma Putra dan Made Gede Wirakusuma (2015) dengan judul “Analisis Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai pemoderasi”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2013, sehingga diperoleh 78 data laporan keuangan tahunan. Teknik pengambilan sampel ini dengan menggunakan teknik *probability sampling*, dan teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear sederhana dan analisis regresi moderasi. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan dan Profitabilitas mampu memperkuat hubungan *Corporate Sosial Responsibility* pada Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan sebagai *Corporate Social Responsibility* variabel independen dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Sedangkan perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah pemakaian Profitabilitas sebagai pemoderasi dan teknik analisis regresi linear sederhana dan analisis regresi moderasi sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi data panel. Penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Reni Dahar, Nino Sri Purnama Yanti, dan Fitria Rahmi (2019) telah melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji seberapa besar Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dan Metode analisis data yang digunakannya adalah regresi linear berganda. Struktur Modal yang di proksikan dengan DER, Ukuran Perusahaan yang di proksikan dengan Logaritma Natural (LN) total aset dan Kinerja Keuangan yang di proksikan dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan PBV.

Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan variabel Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden dan *Corporate Social Responsibility* menggantikan variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, serta teknik yang digunakan yaitu menggunakan Teknik regresi linear berganda, Selain itu objek penelitian yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015- 2019. Adapun persamaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu, variabel independen Kinerja Keuangan dan dependen Nilai Perusahaan.

Anjelia Rahmawati (2019) dalam penelitiannya menguji tentang seberapa besar pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Deviden dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2015- 2018 sehingga total sampel adalah 40 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi data panel. Hasil pada penelitiannya menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya adalah penelitian ini tidak menggunakan variabel Kepemilikan Manajerial. Selain itu objek penelitian yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015- 2019. Adapun persamaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu menggunakan Teknik regresi data panel, variabel independen dan dependen yang sama yaitu Kinerja Keuangan, Kebijakan Deviden dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan serta menggunakan teknik *purposive sampling* dalam mengambil sampel.

Penelitian yang dilakukan oleh Kadek Dewi Padnyawati, Ni Putu Ayu Kusumawati (2018), mengenai pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel intervesting. Perusahaan yang dijadikan sebagai objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Sampel diambil menggunakan teknik *path analysis* (analisis path). berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan

diperoleh sampel sebanyak 42 perusahaan.. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada Nilai perusahaan serta Kebijakan Deviden berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan Terdapat pengaruh tidak langsung struktur Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel independen Kepemilikan Manajerial Selain itu variabel dependen sama yaitu ukuran Nilai Perusahaan. Adapun perbedaannya adalah pada penelitian ini menambahkan variabel independent yaitu Kinerja Keuangan, Kebijakan Deviden dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan, Pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Dila Nur Aini (2019) dalam penelitiannya menguji tentang seberapa besar pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 75 perusahaan sektor manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014- 2018 Metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi berganda. Hasil pada penelitiannya menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan sebelumnya adalah peneliti ini menggunakan variabel Kepemilikan Manajerial dan *Corporate Social Responsibility* adapun perbedaan dari penelitian ini dan sebelumnya adalah objek penelitian yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015- 2019 sedangkan penelitian Dila Nur Aini memakai perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 serta variabel Keputusan Institusional dan Keputusan Pendanaan diganti oleh, variabel Kebijakan Deviden dan Kinerja Keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2015) mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan yang dijadikan sebagai objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013.. Sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan Manajerial berpengaruh dan signifikan pada Nilai perusahaan serta Kebijakan Deviden tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel independen Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden selain itu variabel dependen sama yaitu ukuran Nilai Perusahaan dan Sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun perbedaannya adalah pada penelitian ini menambahkan variabel independen yaitu Kinerja Keuangan, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan, Pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Dewi Sukmawardini dan Anindya Ardiansari (2018) *in their research tested the influence of Institutional Ownership, Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Dividend Payout Ratio (DPR) and Debt To Equity Ratio (DER) has an effect on Firm Value*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012- 2016 dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil pada penelitiannya menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional (INST), ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, CR dan DER berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan variabel Kebijakan Deviden yang diproxy ke *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Selain itu variabel independen yang digunakan dalam penelitian saat ini dan sebelumnya adalah Nilai Perusahaan. Adapun perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, dan CSR.

Obaid Ur Rehman (2016) *in Pakistan in his research examined how much the Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan, dengan menggunakan analisis *regresi time series cross sectional* periode 2006-2013 di Pakistan. Penelitian ini menggunakan *analysis regresi time series cross sectional*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian melaporkan jumlah variabel struktur modal dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (tobin's Q) Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu, yaitu menggunakan Kebijakan Deviden sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sementara perbedaan pada penelitian ini yaitu menambahkan variabel dan menggantikan variabel independen Struktur Modal dengan Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial dan *Corporate Social Responsibility* serta sampel pada penelitian saat ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Dwita Ayu, Siti Aisyah and Sumiati (2015) *in their research examined the influence of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Company Size, and Investment Opportunities on Dividend Policy, and the influence of all these variables on Firm Value*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang go public dan tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2015 dan pengambilan sampel dilakukan dengan metode sensus. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial dan Peluang Investasi berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden, sedangkan *Leverage* Keuangan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden. Hasil ini selanjutnya menjelaskan bahwa variabel penelitian yaitu Kepemilikan Manajerial, *Leverage* Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Peluang Investasi, dan Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian Dwita Ayu, Siti Aisyah dan Sumiati dengan penelitian ini yaitu menggunakan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sementara perbedaan

pada penelitian ini yaitu menggantikan variabel independen *Financial Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kesempatan Investasi dengan Kinerja Keuangan, dan *Corporate Social Responsibility* serta sampel pada penelitian saat ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Teori Sinyal menurut (Brigham dan Houston, 2011) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan dalam memberi sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan Nilai perusahaan. Pada Teori sinyal, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan Nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak berkepentingan lainnya.

2.2.2 Teori Stakeholder

Stakeholder theory menyatakan bahwa perusahaan bukan merupakan entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri tetapi juga harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder* nya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut. *Stakeholder*

pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan atau mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu kekuatan *stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya kekuatan yang dimiliki *stakeholder* atas sumber tersebut (Ghozali dan Chairi, 2007).

2.2.3 Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat Nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau Nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di bursa. Dalam hal ini, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan deviden. Dengan demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan Nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2009).

2. Tujuan Nilai Perusahaan

Menurut (Sudana, 2011) tujuan normatif suatu perusahaan yaitu memaksimalkan Nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, yaitu dalam jangka pendek bagi perusahaan go public tercermin pada harga pasar modal.

Memaksimalkan Nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena :

- a) Dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi panjang.
- b) Mempertimbangkan faktor risiko.

- c) Memaksimalkan Nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d) Memaksimalkan Nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

3. Pengukuran Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini perhitungan yang digunakan adalah *price book value* (PBV). Menurut (Darmadji, 2012) PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV dihitung dengan rumus :

$$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham (BVS)}}$$

Keterangan :

Harga saham pada rumus diatas yang dimaksud adalah harga saham penutup (*closing price*) pada akhir periode. Dimana *book value per share* (BVS) adalah nilai buku per lembar saham, nilai buku per lembar saham (BVS) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Book\ Value\ Per\ Share\ (BVS) = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2.4 Kepemilikan Manajerial (X_1)

Kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. *Managerial ownership* dapat menyetarakan kepentingan agent dan *principal* sehingga manajemen diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya (Tambalean, Manossoh, & Runtu, 2018).

Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak *outsider* dengan pihak *insider*. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer. (Bodie, Kane Alex, Marcus Alan, 2006).

"Persentase suara yang berkaitan dengan saham dan option yang dimiliki oleh manajer dan komisaris suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan alat pengawasan terhadap kinerja manajer yang bersifat internal. (Melinda, F.I. dkk. 2008).

“Kepemilikan manajerial yang meningkat akan membuat kekayaan pribadi perusahaan”. kepemilikan manajerial yang meningkat akan membuat kekayaan pribadi manajemen terikat dengan kekayaan perusahaan sehingga manajemen akan berusaha mengurangi resiko kehilangan kekayaannya dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang" (Djabib, 2009).

Dari beberapa definisi diatas, maka disimpulkan bahwa Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (direksi dan komisaris) yang diukur dari persentase jumlah saham manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajerial dapat menekan masalah keagenan, dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang.

2.2.5 Kinerja Keuangan (X_2)

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut (Fahmi, 2015) Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan, untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aktivitas tersebut dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Kinerja keuangan menurut IAI (2007) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Menurut (Sawir, 2015) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan.

Dari pengertian kinerja keuangan diatas, dapat diambil kesimpulan sederhana bahwa kinerja keuangan merupakan pencapaian prestasi perusahaan pada suatu kondisi kesehatan keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas.

2. Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan

Adapun manfaat dari penilaian kinerja perusahaan adalah untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya. Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan. Dapat digunakan sebagai dasar penentu strategi perusahaan untuk masa yang akan datang serta sebagai pembuat keputusan.

3. Pengukuran Kinerja Keuangan

Menurut Homgren (2017) pengukuran kinerja keuangan perusahaan bermanfaat untuk memberikan informasi mengenai tampilan tentang kondisi *financial* perusahaan dalam periode waktu tertentu. Mempunyai tujuan untuk mengukur kinerja bisnis dan manajemen dibandingkan dengan tujuan atau sasaran perusahaan. Dengan kata lain, pengukuran untuk pengendalian bisnis.

Menurut (Hanif, 2015) rasio yang dapat digunakan untuk pengukuran kinerja keuangan adalah rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan tersebut dapat dikelompokkan menjadi 5 (lima) jenis berdasarkan ruang lingkupnya, yaitu sebagai berikut :

a) Rasio likuiditas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio Likuiditas terdiri dari *Current Ratio*, *Quick Ratio* dan *Net Working Capital*.

b) Rasio solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio solvabilitas : *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Capitalization Ratio*, *Time Interest Ratio*, *Cash Flow Interest Coverage*, *Cash Flow to Net Income* dan *Cash Return on Sales*.

c) Rasio aktivitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas ini terdiri dari *Total Asset Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Average Collection Period* dan *Day's Sales in Inventory*.

d) Rasio profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Rasio ini terdiri dari *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Asset*, *Return on Equity* dan *Operating Ratio*.

e) Rasio pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting dan diungkapkan dalam basis per saham, rasio pasar terdiri dari *Dividend Yield*, *Dividen per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Earning per Share*, *Book Value per Share* dan *Price Book Value*.

Dari kelima rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja keuangan perusahaan yaitu rasio profitabilitas dan dalam penelitian ini *Return On Equity* (ROE) yang digunakan sebagai alat analisis utama dalam indikator penilaian kinerja keuangan.

Menurut (Sambora, 2014) menyatakan *Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan, maka semakin tinggi nilai rasio ini semakin baik pula bagi pemegang saham.

Menurut (Kasmir, 2015) hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Menurut (Irham Fahmi, 2015) *Return On Equity* (ROE) disebut juga laba atas ekuitas rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Berdasarkan beberapa pendapat para ahli tersebut dijelaskan bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemegang saham, karena rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham pada perusahaan.

Untuk memperoleh nilai *Return On Equity* (ROE), dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

2.2.6 Kebijakan Deviden (X₃)

1. Pengertian Kebijakan Deviden

PSAK (2009: 23.3) mendefinisikan deviden sebagai berikut: “Deviden merupakan distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu”.

Kebijakan deviden merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai deviden dari pada laba yang akan ditahan untuk kemudian diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham, E.F. dan Houston, J.F, 2016). Kebijakan Deviden merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan.

Aspek utama dari kebijakan Deviden adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran Deviden dengan penambahan laba untuk ditahan perusahaan (Van Horne, James C dan Wachowicz, John M., 2017: 270). Berdasarkan berbagai pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan Deviden merupakan keputusan untuk menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham daripada laba yang akan ditahan.

Setiap keputusan dalam menentukan Kebijakan Deviden akan berdampak pada tingkat, penetapan waktu, serta arus kas perusahaan dan akhirnya akan berpengaruh pada harga saham perusahaan. Hal tersebut mendorong manajemen untuk membuat suatu keputusan yang dapat memaksimalkan harga saham.

Kebijakan tersebut sangat penting bagi perusahaan karena pembayaran deviden dimungkinkan akan berpengaruh pada Nilai Perusahaan dan laba ditahan yang biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan. Dalam Kebijakan Deviden terdapat *trade off* dan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai deviden dan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai deviden maka tingkat pertumbuhan akan berkurang sehingga berdampak negatif terhadap saham perusahaan. Di sisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan deviden maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan sehingga peningkatan deviden memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan deviden menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Aharony dan Swary dalam Gany Ibrahim Fenandar, 2015: 19).

2. Macam-Macam Deviden

Kebijakan deviden juga mengatur mengenai jenis deviden apa yang akan dibagikan. Menurut (Stice, E.K., Stice, J.D. dan Skousen, K.F, 2009: 142-148), berikut adalah jenis deviden yang dapat dibagikan kepada pemilik saham:

a) Deviden tunai

Deviden jenis ini adalah deviden yang paling sering dipilih oleh manajemen perusahaan. Bagi perusahaan, deviden jenis tunai ini akan mengurangi saldo akun laba ditahan sedangkan bagi investor, deviden tunai tersebut akan menghasilkan kas dan dicatat sebagai penghasilan deviden.

b) Deviden properti

Deviden jenis ini merupakan distribusi kepada pemegang saham yang terutang dalam bentuk aset selain kas. Yang biasanya dibagikan adalah aset dalam bentuk efek dari perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan. Deviden jenis ini dilakukan dalam perusahaan tertutup.

c) Deviden saham

Perusahaan dapat membagikan tambahan saham dari perusahaan itu sendiri kepada pemegang saham sebagai deviden saham. Deviden tidak berarti sama dengan mentransfer kas ataupun aset lain kepada para pemegang saham.

d) Deviden likuidasi

Deviden jenis ini merupakan deviden yang mengembalikan modal awal yang dikontribusikan oleh pemegang saham sebagai ekuitas perusahaan. Deviden ini pada umumnya terjadi pada saat perusahaan akan mengakhiri operasi bisnisnya atau bangkrut (pailit).

3. Teori Kebijakan Deviden

Menurut (Lukas Setia Atmaja, 2008: 285-288) menyebutkan beberapa teori Kebijakan Deviden sebagai berikut:

a) Teori deviden tidak relevan

Menurut Modigliani dan Miller (MM), Nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio/DPR* (sebagai proksi dari kebijakan deviden) namun ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Pernyataan MM tersebut didasarkan pada asumsi penting yang lemah seperti pasar modal sempurna di mana semua investor adalah rasional, jika perusahaan menerbitkan saham baru maka tidak ada biaya emisi saham baru, tidak ada pajak, dan kebijakan investasi perusahaan tidak berubah.

b) Teori *bird in the hand*

Menurut Gordon dan Lintner, biaya modal sendiri akan naik jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Investor lebih menyukai untuk menerima deviden dibanding *capital gains*. Hal tersebut dikarenakan deviden merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan sedangkan *capital gains* merupakan faktor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham (Ratih Fitria Sari, 2010: 35). MM menganggap bahwa argumen yang dikemukakan Gordon dan Lintner adalah suatu kesalahan. MM berpendapat bahwa pada akhirnya investor akan memilih untuk kembali menginvestasikan deviden yang mereka dapat pada perusahaan yang sama atau pada perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

c) Teori perbedaan pajak

Menurut Litzenberger dan Ramaswamy, adanya pajak yang dikenakan pada deviden dan *capital gains* membuat investor lebih menyukai *capital gains* dari pada deviden agar mereka dapat menunda pembayaran pajak. Oleh sebab itu, investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* yang tinggi dengan *capital gains* yang rendah.

d) Teori *signaling hypothesis*

Investor lebih menyukai deviden dari pada *capital gains* dapat dibuktikan dengan adanya fakta empiris bahwa jika ada kenaikan deviden maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham dan begitu pula sebaliknya. Akan tetapi, di sisi lain MM berpendapat bahwa adanya kenaikan deviden yang lebih dari biasanya adalah suatu “sinyal” untuk para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu peningkatan penghasilan di masa mendatang dan begitu pula sebaliknya.

e) Teori “*clientele effect*”

Teori ini menyatakan bahwa *clientele* (kelompok) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda pula terhadap kebijakan deviden perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada waktu dekat akan lebih menyukai tingkat DPR yang tinggi begitu pula sebaliknya. Selain teori-teori diatas, terdapat teori lain mengenai kebijakan deviden yaitu:

- *Residual dividend policy*

Kebijakan ini menyatakan bahwa perusahaan membayarkan deviden hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Dasar dari kebijakan ini adalah bahwa investor lebih menyukai perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba dari pada membagikannya dalam bentuk deviden apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi dari pada *return* rata-rata yang dapat dihasilkan investor dari investasi lain dengan risiko yang sebanding (Dini Rosdini, 2009: 4).

f) Teori *pecking order*

Teori *pecking order* adalah kondisi dimana perusahaan lebih menyukai pendanaan dari sumber internal. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang profitable memiliki dorongan untuk

membayar deviden relatif rendah dalam rangka memiliki dana internal lebih banyak untuk membiayai proyek investasinya (Desy Natalia, 2008: 16).

4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Berikut adalah beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Brigham, E.F. dan Houston, J.F., 2011: 231-233) :

a) Peluang investasi

Jumlah peluang investasi yang menguntungkan yang akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran dividen yang rendah dan kemungkinan mempercepat atau menunda proyek. Kemampuan untuk mempercepat atau menunda proyek akan memungkinkan perusahaan lebih patuh pada Kebijakan dividen yang stabil.

b) Sumber-sumber modal alternatif

Sumber modal alternatif terdiri dari biaya penjualan saham baru, kemampuan untuk mensubstitusi utang dengan ekuitas, dan pengendalian. Sumber-sumber modal alternatif akan memungkinkan perusahaan lebih patuh pada kebijakan dividen yang stabil. Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

- **Kepemilikan manajerial**

Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingannya dengan pemegang saham. Keterlibatannya dalam kepemilikan manajerial akan membuat aset yang dimilikinya tidak dapat terdiversifikasi secara optimal sehingga preferensi manajer berubah dari *tax preference theory* menjadi *bird in the hand theory*.

- **Kepemilikan institusional**

Pengawasan yang efektif yang dilakukan investor institusional terhadap manajemen perusahaan akan memaksa manajer mendistribusikan arus kas sebagai dividen. Selain itu, dividen sering

kali dijadikan insentif atas tindakan pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusional akan mendorong perusahaan membayarkan deviden yang lebih tinggi.

c) Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama manajer dalam menentukan besaran kebijakan deviden. Bagi perusahaan, deviden merupakan kas keluar sehingga semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Van Horne, James C dan Wachowicz, John M., 2007: 282).

d) Kebutuhan pendanaan perusahaan

Perusahaan terlebih dahulu akan menentukan kebutuhan pendanaan termasuk untuk membiayai kesempatan investasi yang layak diterima sebelum menentukan besarnya deviden yang akan dibagi. Jika laba perusahaan masih tersisa setelah pemenuhan kebutuhan pendanaan tersebut selanjutnya akan dibagikan dalam bentuk deviden. Dengan demikian, semakin besar kebutuhan pendanaan perusahaan akan berdampak pada semakin rendahnya deviden yang akan dibagi (Van Horne, James C dan Wachowicz, John M., 2007: 282).

5. Pengukuran Kebijakan Deviden

Van Horne, James C dan Wachowicz, John M. (2007: 270) Menyatakan bahwa kebijakan deviden dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan antara deviden tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan atau deviden per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio tersebut menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang sahamnya. Semakin tinggi DPR akan menguntungkan pemegang saham tetapi akan memperlemah internal *financial* perusahaan karena memperkecil laba ditahan. Rasio pembayaran deviden adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.2.7 Corporate Social Responsibility (X₄)

1. Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility atau pertanggung jawaban sosial perusahaan adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegritaskan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum. *Corporate Social Responsibility* merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk kontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan.

2. Bentuk *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut (Kotler dan Lee, 2005) dalam (Gassing, 2016) terdapat 6 inisiatif yang mendukung *Corporate Social Responsibility* :

a) Promosi kegiatan sosial

Pada aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini perusahaan menyediakan dana atau sumber daya lainnya yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan kesadaran masyarakat terhadap suatu kegiatan sosial atau untuk mendukung pengumpulan dana, partisipasi dari masyarakat atau perekrutan tenaga sukarela untuk suatu kegiatan tertentu. Tujuan dari kegiatan tersebut adalah Menciptakan kesadaran dan perhatian dari masyarakat terhadap suatu masalah dengan menyajikan angka-angka statistik serta fakta-fakta yang menggugah, Membujuk orang untuk menyumbangkan uangnya untuk kemanfaatan masyarakat melalui pelaksanaan program sosial perusahaan.

b) Pemasaran terkait kegiatan sosial

Ketika sebuah perusahaan menyatakan bahwa sebagian dari keuntungan atau penjualan produknya akan disumbangkan untuk kegiatan sosial tertentu, maka perusahaan tersebut sedang melakukan apa yang disebut sebagai pemasaran terkait kegiatan sosial.

Beberapa kegiatan yang sering dilaksanakan oleh perusahaan adalah menyumbangkan sejumlah uang tertentu untuk setiap produk yang terjual, menyumbangkan persentase tertentu dari setiap produk yang terjual atau transaksi untuk kegiatan amal.

a) Pemasaran kemasyarakatan perusahaan

Pada aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini perusahaan mengembangkan dan melaksanakan kampanye untuk mengubah perilaku masyarakat dengan tujuan meningkatkan kesehatan dan keselamatan publik, menjaga kelestarian lingkungan hidup serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

b) Kegiatan filantropi perusahaan

Pada aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini perusahaan memberikan sumbangan langsung dalam bentuk derma untuk kalangan masyarakat tertentu. Sumbangan tersebut biasanya berbentuk pemberian uang secara tunai, bingkisan/paket bantuan atau pelayanan secara cuma-cuma.

c) Pekerja sosial kemasyarakatan secara sukarela

Pada aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini perusahaan mendukung dan mendorong para karyawan, rekan pedagang eceran atau para pemegang *franchise* agar menyisihkan waktu mereka secara sukarela guna membantu organisasi-organisasi masyarakat lokal maupun masyarakat yang menjadi sasaran program.

d) Praktik bisnis yang memiliki tanggung jawab sosial

Pada aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini perusahaan melaksanakan aktivitas bisnis melampaui aktivitas bisnis yang diwajibkan oleh hukum serta melaksanakan investasi yang mendukung kegiatan sosial dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan komunitas dan memelihara lingkungan hidup.

3. Manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut (Muljati, 2017) menguraikan manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR) bagi perusahaan, yaitu :

a) Meningkatkan citra perusahaan

Dengan melakukan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR), konsumen dapat lebih mengenal perusahaan sebagai perusahaan yang selalu melakukan kegiatan yang baik bagi masyarakat.

b) Memperkuat “*brand*” perusahaan

Melalui kegiatan memberikan *product knowledge* kepada konsumen dengan cara membagikan produk secara gratis, dapat menimbulkan kesadaran konsumen akan keberadaan produk perusahaan sehingga dapat meningkatkan posisi brand perusahaan.

c) Mengembangkan kerja sama dengan para pemangku kepentingan

Dalam melaksanakan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR), perusahaan tentunya tidak mampu mengerjakan sendiri, jadi harus dibantu dengan para pemangku kepentingan, seperti pemerintah daerah, masyarakat, dan universitas lokal. Maka perusahaan dapat membuka relasi yang baik dengan para pemangku kepentingan tersebut.

d) Membedakan perusahaan dengan pesaingnya

Jika *Corporate Social Responsibility* (CSR) dilakukan sendiri oleh perusahaan, perusahaan mempunyai kesempatan menonjolkan

keunggulan komparatifnya sehingga dapat membedakannya dengan pesaing yang menawarkan produk atau jasa yang sama.

e) Menghasilkan inovasi dan pembelajaran

Pengaruh perusahaan. memilih kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang sesuai dengan kegiatan utama perusahaan memerlukan kreativitas. Merencanakan *Corporate Social Responsibility* secara konsisten dan berkala dapat memicu inovasi dalam perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan peran dan posisi perusahaan dalam bisnis global.

f) Membuka akses untuk investasi dan pembiayaan bagi perusahaan.

Para investor saat ini sudah mempunyai kesadaran akan pentingnya berinvestasi pada perusahaan yang telah melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Demikian juga penyedia dana, seperti perbankan, lebih memprioritaskan pemberian bantuan dana pada perusahaan yang melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

g) Meningkatkan harga saham

Pada akhirnya jika perusahaan rutin melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang sesuai dengan bisnis utamanya dan melakukannya dengan konsisten dan rutin, masyarakat bisnis: investor, kreditor, pemerintah, akademisi, maupun konsumen akan makin mengenal perusahaan. Maka permintaan terhadap saham perusahaan akan naik dan otomatis harga saham perusahaan juga akan meningkat.

4. Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut (Ghozali dan Chairi, 2007) instrumen pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diukur dengan proksi CSRDI (*Corporate Social Responsibility Disclosure Index*) berdasarkan GRI (*global reporting initiatives*). Indikator GRI terdiri dari 3 fokus

pengungkapan, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial, yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam 5 kategori (yaitu Lingkungan, Energi, Kesehatan, Keselamatan Tenaga Kerja, dan Umum).

Total keseluruhan item *corporate social responsibility* (CSR) adalah 78. Variabel ini memiliki skala rasio dan diukur dengan menggunakan *checklist CSR items*. Apabila item yang ditentukan ditemukan dalam laporan tahunan maka akan diberi skor 1 (satu), apabila tidak maka akan diberi skor 0 (nol).

Rumus perhitungan CSR mengacu pada penelitian (Katiya Nahda, 2011) sebagai berikut :

$$CSR = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa Nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring kegiatan perusahaan. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang akan meningkat juga. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dapat mengurangi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham (Kadek Dewi & Ni Putu, 2018), yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hal ini

serupa juga terjadi pada penelitian yang dilakukan (Aprilia Anita dan Arief Yulianto, 2016) yang mendapatkan bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H1 = Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Para investor melakukan penilaian suatu perusahaan dengan rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE) sebagai indikator penilaian kinerja keuangan. Para investor akan termotivasi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan jika *Return On Equity* (ROE) perusahaan tinggi, sehingga harga saham dan permintaan saham akan meningkat. Studi yang dilakukan oleh (Reni Dahar, Nino Sri Purnama Sari dan Fitria Rahma, 2019) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan hasil peneltian dari (Anjelia Rahmawati, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan pada Nilai perusahaan. Dengan adanya temuan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menemukan adanya pengaruh signifikan antara kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H2 = Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Hubungan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden dalam penelitian ini diwakilkan dengan Menggunakan pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR), Kemampuan membayar deviden erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar.

Penelitian (Kadek Dewi Padnyawati, Ni Putu Ayu Kusumawati, 2018) dan (Sri Ayem, Ragil Nugroho, 2016) menyatakan bahwa Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berbeda dengan hasil (Aprilia Anita, Arief Yulianto, 2015) Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Dengan adanya temuan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menemukan adanya pengaruh signifikan antara Kebijakan Deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H3 = Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk dapat mewujudkan aspek ekonomi dan non ekonomi dalam aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan melakukan investasi yang memiliki risiko yang rendah karena potensi untuk dikenai biaya dimasa depan semakin kecil, disisi lain perusahaan juga berpeluang untuk dapat menaikkan penjualan sehingga perusahaan dapat memberikan *return* yang tinggi kepada investor.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (I G A N Bayu Dharma Putra, Made Gede Wirakusuma, 2015) *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif pada Nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Anjelia Rahmawati, 2019) dan (Dila Nur Aini, 2019) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Dengan adanya temuan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menemukan adanya pengaruh signifikan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan Nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H4 = *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.5 Hubungan Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, Kebijakan Deviden, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan yang baik adalah dengan memiliki struktur Kepemilikan manajerial, kinerja keuangan, kebijakan deviden dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang baik, karena sangat diperlukan oleh pihak eksternal perusahaan yaitu investor, kreditur, pemerintah, dsb. Dari informasi tersebut dapat dilihat atau diprediksi apakah nilai perusahaan tersebut bagus atau tidaknya, serta secara bersama-sama berpengaruh atau tidaknya dengan Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

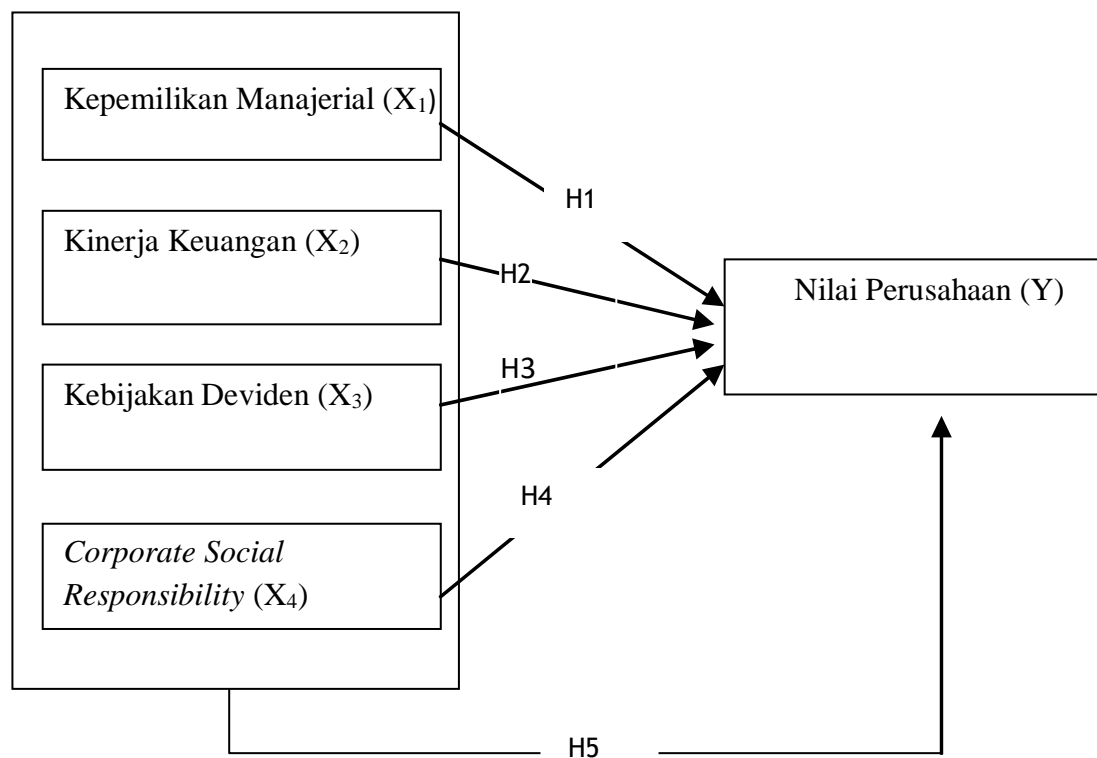
H5 = Kepemilikan manajerial, kinerja keuangan, kebijakan deviden dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah diuraikan, maka kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual Penelitian



Keterangan :

Variabel Bebas (X₁) : Kepemilikan Manajerial

Variabel Bebas (X₂) : Kinerja Keuangan

Variabel Bebas (X₃) : Kebijakan Deviden

Variabel Bebas (X₄) : *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Variabel Terikat (Y) : Nilai Perusahaan