

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara prinsipal dengan agen. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak - pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda, pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan kompensasinya. Kontrak yang dibuat antara pemilik dengan manajer diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut menurut Indahningrum dan Handayani dalam (Anisa, 2016).

Menurut (Ardiana Dan Sari, 2017) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Kondisi tersebut merupakan konsekuensi dari pemisahan fungsi pengelola dengan fungsi kepemilikan, manajemen tidak menanggung risiko atas kesalahan dalam mengambil keputusan, risiko tersebut sepenuhnya ditanggung pemegang saham (Prinsipal). Oleh karena itu manajemen cenderung melakukan pengeluaran yang bersifat konsumtif dan tidak produktif untuk kepentingan pribadinya, seperti peningkatan gaji dan status (Dewata *etc*, 2017).

Agency theory mengasumsikan bahwa manajer akan bertindak secara oportunistik dengan mengambil keuntungan pribadi sebelum memenuhi kepentingan pemegang saham. Teori Agensi ini timbul karena adanya perkembangan ilmu manajemen modern yang menggeser teori klasik (Anisa, 2016).

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Go Publik memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi lemah. 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 (Wijaya *Etc*, 2013)

Menurut (Priyanta, 2014) dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tercermin dari harga saham, khususnya untuk perusahaan yang memperdagangkan sahamnya kepada publik. Apabila nilai perusahaan yang baik, yaitu mempunyai kinerja dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia membayar lebih untuk membeli sahamnya. Jadi secara sederhana nilai perusahaan dapat diartikan sebagian harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki suatu perusahaan.

Menurut (Nugrahaini, 2012) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan.

Nilai perusahaan sebagai tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Memaksimumkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena

dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. (Supriyanto, 2013).

Nilai perusahaan (*Firm Value*) disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum, apabila harga saham perusahaan meningkat.

Nilai Perusahaan (NP) sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi tingkat kemakmuran dari pemegang saham. Penilaian para investor atas saham di sebuah perusahaan, salah satunya dipengaruhi oleh return yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham dipicu oleh semakin tingginya penilaian investor atas saham tersebut. Disisi lain, kenaikan harga saham secara otomatis akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham tersebut. Dengan demikian, apabila terjadi kenaikan harga pasar saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Nilai perusahaan itu sendiri merupakan nilai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan terutama perusahaan publik akan tercermin pada harga sahamnya (Triwulan, 2012).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Adapun yang dimaksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan nilai bukunya, PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV dibawah satu

menggambarkan untuk 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*) (Vinelda, 2012).

2.3.1 Profitabilitas

Profitabilitas diukur menggunakan *proxy Return On Assets (ROA)* atau sering disebut *return on investment* merupakan rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. *Return on assets* juga menjadi indikator bahwa suatu perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya keuangannya untuk menghasilkan nilai bagi pemegang saham. Semakin besar *return on assets* dari suatu perusahaan maka akan semakin baik kinerja keuangan perusahaan (Murtikarani, 2014).

Beberapa ahli mendefinisikan *Return On Asset* sebagai berikut *Return On Asset (ROA)* yaitu rasio antara *Net Income After Tax* terhadap aset secara keseluruhan menunjukkan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian pada penanaman modal. *Return on Asset* yaitu, Rasio imbalan aktiva *Return On Asset (ROA)* merupakan suatu ukuran keseluruhan *profitabilitas* perusahaan (Jusriani, 2013).

Dari definisi-definisi di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return On Asset* merupakan rasio imbalan aktiva dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*Reasonable Return*) dari asset yang dikuasainya. Dalam perhitungan rasio ini, hasil biasanya didefinisikan sebagai laba bersih (*Operating Income*). *Return on Asset* merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian aktiva. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba setelah beban bunga dan pajak dengan total aktiva (Wihardjo, 2014).

Return On Assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan

bahwa suatu perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena dianggap perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang tinggi dan pada akhirnya akan berdampak positif terhadap nilai dividen yang akan diterima oleh pemegang saham perusahaan tersebut (Anisa, 2016).

2.3.2 Kebijakan Dividen

Dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Jusriani, 2013).

Menurut (Wihardjo, 2014) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Besarnya dividen mengandung dua akibat yang saling bertentangan, oleh sebab itu diperlukan kebijakan dividen optimal. Kebijakan dividen yang optimal yaitu kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga perusahaan (Rahman, 2016).

Menurut (Ardiana dan Sari, 2017) kebijakan dividen perusahaan meliputi rasio pembayaran dividen yang menunjukkan jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan dan stabilitas dividen sepanjang waktu.

Menurut (Martikarani, 2014) *Dividend payout ratio* (DPR) yaitu prosentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak.

Dividen payout ratio (DPR) dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk prosentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* (DPR) akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan.

2.3.3 Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang diukur menggunakan proxy *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan kelompok dalam rasio *Leverage*. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara total utang dengan total modal. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Menurut Horne dan Wachoviz “*Debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholders equity*”. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula (Juliardi, 2013).

Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai *return* perusahaan. *Debt to Equity Rasio* (DER) atau rasio utang atas modal adalah menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang pada pihak luar (Musnadi *etc*,2014).

Menurut (Rahman, 2016), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. *Debt to Equity Ratio* memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha.

2.3.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atdividenas laporan keuangan. Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory* menurut (Anisa, 2016).

Konflik keagenan bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Kebijakan manajer yang memiliki saham perusahaan tentu akan berbeda dengan manajer yang murni sebagai manajer. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Dengan kepemilikan manajerial, seorang manajer yang sekaligus pemegang saham tidak ingin perusahaan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan usaha akan merugikan manajer karena kehilangan insentif dan pemegang saham akan kehilangan *return* bahkan dana yang diinvestasikan (Jusriani, 2013).

Dalam laporan keuangan perusahaan, kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi *stakeholder* perusahaan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Kepemilikan manajerial

dihitung dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris dan direksi). Kepemilikan manajerial menurut Masdupi dalam (Martikarini, 2014) dapat diukur dengan cara kepemilikan saham oleh manajer, direksi, dan dewan komisaris perusahaan dibagi total dari saham biasa perusahaan yang beredar.

2.3.5 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan mengindikasikan pertumbuhan suatu perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya *Current ratio* yaitu rasio yang sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Semakin tinggi rasio berarti terjamin utang-utang perusahaan kepada kreditur (Rahman, 2016).

Menurut (Anisa, 2016) *definisi Current Ratio yaitu: "Current Ratio* adalah satu ukuran likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Nilai CR yang tinggi belum tentu baik ditinjau dari segi profitabilitasnya. CR yang rendah akan berakibat pada menurunnya harga pasar saham perusahaan bersangkutan, namun CR terlalu tinggi belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan." Rasio lancar yaitu: "Rasio yang dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya kas yang dimiliki perusahaan ditambah aset-aset yang bisa berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun, relatif terhadap besarnya utang-utang jatuh *Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran

yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

2.4 Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini penulis menggunakan beberapa penelitian terdahulu sebagai bahan referensi. Adapun penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

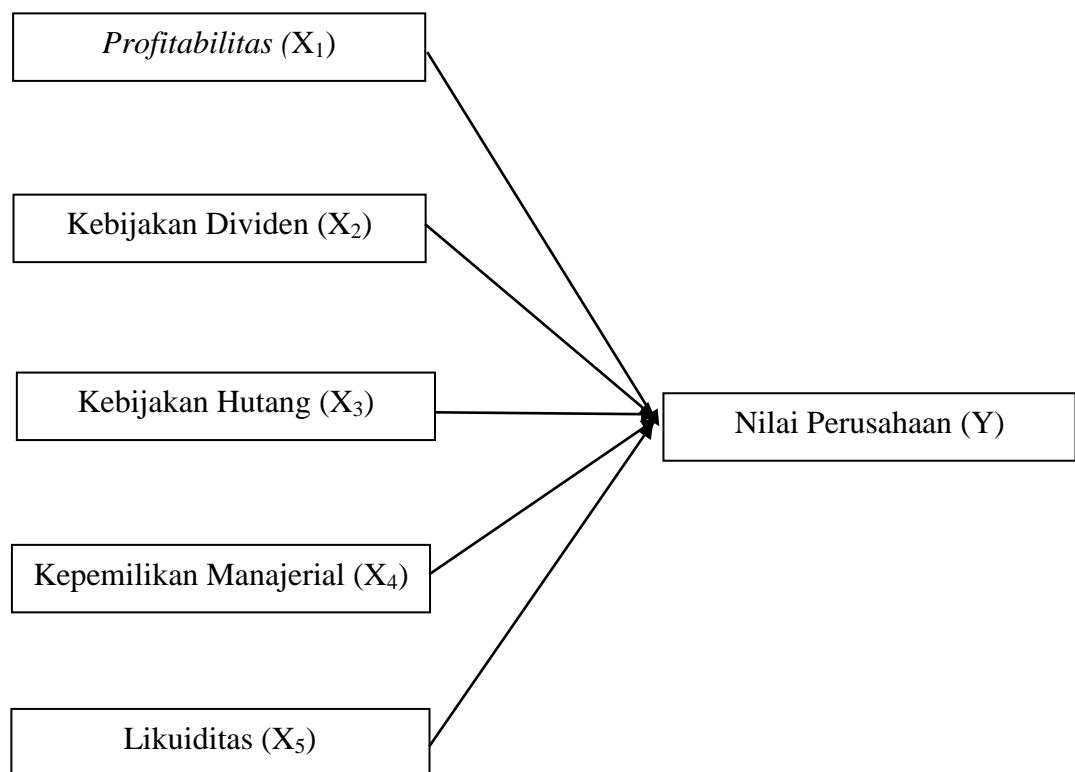
No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Martikarini (2011)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Bebas: Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen. Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	Hasil Penelitian Ini Menunjukkan Bahwa Profitabilitas Yang Diukur Dengan Roe Dan Kebijakan Dividen Yang Diukur Dengan Dpr 1 Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.
2	Wijaya (2013)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen: Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil Penelitian Yang Diperoleh Yaitu Secara Simultan Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.
3	Ardiana dan Sari	Pengaruh <i>Board Size</i> Terhadap	Variabel Bebas: <i>Board Size</i>	Hasil Penelitian ini menunjukkan

	(2014)	Nilai Perusahaan	Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	terdapat pengaruh <i>Board Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan
4	Mahfudin (2016)	Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	Variabel Bebas: Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen dan Profitabilitas ternyata berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
5	Dewata <i>etc</i> (2017)	Pengaruh <i>Board Size</i> dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batubara yang Terdaftar Di Bei	Variabel Bebas: <i>Board Size</i> dan Kualitas Audit Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	Hasil Penelitian ini menunjukkan <i>Board Size</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	Anisa (2016)	Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada	Variabel Bebas: dewan direksi, <i>leverage</i> , komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan kas dan <i>return on asset</i> Variabel Terikat: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel dewan direksi, <i>leverage</i> dan <i>return on asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan kas tidak

				berpengaruh terhadap nilai perusahaan
--	--	--	--	---------------------------------------

2.5 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini penulis akan menyajikan kerangka pemikiran dengan tujuan agar tidak terjadi kesalahpahaman persepsi terkait dengan tujuan dilakukannya penelitian ini. Berikut adalah kerangka pemikiran tersebut:



Gambar 2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan gambar 2.5 diketahui bahwa variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *profitabilitas*, kebijakan hutang, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial sedangkan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Tujuannya dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas*, kebijakan dividen, kebijakan utang, kepemilikan manajerial dan likuiditas terhadap nilai perusahaan studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) periode 2014-2016”.

2.6 Bangunan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh *Profitabilitas* terhadap nilai perusahaan

Return on asset merupakan salah satu rasio *profitabilitas* yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain sehingga menurunkan *profitabilitas* perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Makin tinggi laba, makin tinggi return yang diperoleh investor. Melakukan penelitian pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) penelitian ini membuktikan bahwa *profitabilitas* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Jusriani, 2013). Berdasarkan uraian di atas hipotesis pertama yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : *Profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dalam pembayaran dividen merupakan hal yang rumit pada suatu perusahaan, karena melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda yaitu antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan sendiri. Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan

bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi menurut Weston dan Copeland dalam (Jusriani, 2013). Berdasarkan uraian di atas hipotesis kedua yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.3 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Jensen dalam (Jusriani, 2013) menyatakan bahwa dengan adanya utang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan utangnya naik, itu akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan.

Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham. Namun demikian peningkatan utang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan utang yang hati-hati Masulis dalam (Mustikarini, 2014). Oleh karena itu hipotesis yang dapat dibangun adalah:

H3 : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal terkait dengan perusahaan. Dengan mempertimbangkan pajak maka nilai perusahaan akan ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi utang, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Juliardi, 2013).

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha

meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula (Jusriani, 2013). Maka hipotesis yang akan dibuat adalah:

H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Malinda Adi Purnawa Sakti dalam (Rahman, 2016), dimana likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertari untuk membeli saham dan akan mengakibatkan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan ditahun berikutnya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Roekannah dan Paulus Wardoyo dalam (Wijaya *Etc*, 2013). Yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang mana tentu saja dapat meningkatkan nilai perusahaan karena nilai hutang yang sedikit namun nilai likuiditas yang tinggi juga menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur yang pada akhirnya mengurangi kemampuan laba perusahaan.

H5 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.