

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Menurut (Purnaya, 2016:27), Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan di jual. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjual belikan di bursa efek. Pendapat ini didasarkan atas pemikiran bahwa peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham, dan peningkatan harga saham identik dengan peningkatan nilai perusahaan (Purnaya, 2016:28). Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price book value*. *Price book value* adalah suatu nilai yang digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham relatif

mahal atau relatif murah bila dibandingkan dengan saham lainnya. Price book value ini menunjukkan seberapa sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio *Price Book Value* (PBV) yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Nilai perusahaan akan tercermin apabila perusahaan tersebut dijual dan adanya calon pembeli yang bersedia membayar sesuai dengan penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Bagi sebagian besar perusahaan di pasar modal yang menerbitkan saham, diperjual – belikannya harga saham di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh tindakan-tindakan manajerial yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan investasi didefinisikan sebagai pengeluaran dana saat ini dimana pengembaliannya terjadi diwaktu yang akan datang. Keputusan investasi ini akan dipengaruhi oleh adanya dana dan biaya modal. Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang dilakukan oleh manajer keuangan yang berkaitan dengan bagaimana membiayai keputusan investasi yang akan dilakukan perusahaan sedangkan, kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham di perdagangan di pasar, (Fernandes Moniaga, 2013:434). Rasio harga

saham terhadap nilai buku perusahaan atau price book value (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula,(Fernandes Moniaga, 2013:435).

Price to book value (PBV) merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Menurut (Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, 2012:9) rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar\ Per\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Saham}$$

Rumus 2.1 Perhitungan PBV

2.1.2. Struktur Modal

Menurut (Musthafa, 2017:85), Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemilihan antara risiko dan pengembalian yang di harapkan. Struktur modal yang optimum, terjadi apabila risiko dan pengembalian yang diharapkan “seimbang”, sehingga harga saham dapat di maksimalkan.

Menurut (Musthafa, 2017:86), Dua pandangan baru mengenai resiko (risk) :

1. Business risk, or riskness of the firm's assets if it uses no debt.

Merupakan risiko yang terjadi pada perusahaan, karena perusahaan tidak menggunakan hutang dalam kegiatan operasi perusahaan.

2. Financial risk, the additional risk placed on the common stockholders as a result of the firm's decision to use debt.

Merupakan risiko yang terjadi pada perusahaan sehingga menjadi beban pemegang saham, karena perusahaan dalam kebijaksanaannya menggunakan hutang dalam kegiatan operasi perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri , dengan kata lain struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Dengan demikian struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur keuangan. Struktur

keuangan mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri. Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan, tidak seperti rasio utang yang hanya menggambarkan target komposisi utang dan ekuitas dalam jangka panjang pada suatu perusahaan.

Menurut (Chaidir, 2014:5), Struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dengan hutang (biasanya hutang jangka panjang) perusahaan. Struktur modal yang optimal harus mencapai keseimbangan antara risiko dan return sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Hal ini menghasilkan struktur modal (rasio utang) yang lebih rendah daripada penghasilan per saham yang diharapkan. Perusahaan harus mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi pada akhirnya akan meningkatkan harga saham begitupula nilai perusahaan yang diharapkan para investor/ pemegang saham juga akan meningkat.

Keputusan struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi perusahaan besar yang bergelut dalam dunia bisnis menggunakan utang sudah menjadi *trend* untuk mendanai aktivitas perusahaan, penggunaan utang yang semakin tinggi akan memberikan manfaat berupa

penghematan pembayaran pajak dan meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima oleh *shareholder*. Selain keuntungan, dampak negatif juga dapat ditimbulkan dari utang yang terlalu tinggi adalah risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun (Antari & Dana, 2012:276).

Struktur modal dapat dinyatakan dalam rasio *debt of equity ratio* (DER) (Antari & Dana, 2012:276). Rumus perhitungan DER adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt of equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Rumus 2.2 Perhitungan DER

2.1.3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan suatu keadaan dimana manajemen perusahaan juga menjadi pemilik dari perusahaan dengan kata lain manajemen mempunyai kepemilikan terhadap saham perusahaan. Terjadinya peningkatan persentase kepemilikan manajerial dalam perusahaan menjadikan manajemen akan mengambil kebijakan yang akan menguntungkan perusahaan dalam segi meningkatkan *image* perusahaan (Damahyanthi, 2016:151). Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Dewan Direksi (*board of director*) berfungsi untuk mengurus perusahaan, sementara

dewan komisaris (*board of commissioner*) berfungsi untuk melakukan pengawasan.

Kepemilikan manajemen merupakan kondisi pada saat manajemen memiliki kepemilikan atas saham dalam perusahaan. Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan akan mengambil keputusan maupun kebijakan yang akan meningkatkan nilai perusahaan karena kesejahteraan dari pemegang saham diperoleh pada saat nilai perusahaan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan akan membuat para investor akan tertarik untuk melakukan investasi. Kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong manajer untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer bertindak secara hati-hati, karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya. Dengan begitu, adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial bisa diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen.

Menurut (Kusuma & Supatmi, 2015), Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mempunyai hak suara yang tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan, hal ini dapat menimbulkan masalah pertahanan, dalam artian adanya kesulitan bagi para pemegang saham eksternal untuk mengendalikan

tindakan manajer. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Suatu ancaman bagi perusahaan jika manajer bertindak untuk kepentingan sendiri bukan untuk kepentingan perusahaan (Sujarweni, 2015:208)

Kepemilikan manajerial di kemudian hari akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsiders ownership*), sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut didukung dengan pernyataan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung akan lebih memfokuskan diri pada pemegang saham yang merupakan manajerial itu sendiri, kepentingan pemegang saham juga setara dengan kepentingan manajerial perusahaan.

Kepemilikan manajerial sebagai suatu mekanisme pengawasan yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan dalam perusahaan, kepemilikan institusional juga diduga mampu memberikan mekanisme pengawasan serupa dalam perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya). Pada umumnya, institusi menyerahkan tanggung jawab kepada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan. Keberadaan institusi yang memantau secara profesional perkembangan investasinya menyebabkan tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan. Dengan

adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen agar lebih optimal.

Menurut (Wati & Darmayanti, 2013:156), kepemilikan presentase saham oleh pihak manajemen dari dewan komisaris dan direksi yang turut mengambil keputusan kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan manajerial yang besarnya dapat dihitung dalam satuan persentase sebagai berikut (Wati & Darmayanti, 2013:156):

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Insider}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Rumus 2.3
Perhitungan KM

2.1.4. Earning Per Share

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar (Suryanawa, 2013:215). Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya. EPS digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemilik perusahaan. Rasio rendah berarti manajemen tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan tidak memperhatikan pendapatan-pendapatan yang diperoleh.

Investor mempunyai berbagai tujuan dalam menanamkan modalnya di pasar modal yaitu salah satunya tujuannya adalah untuk memperoleh keuntungan atas investasi sahamnya berupa kenaikan harga saham atau dividen. Sesuai dengan

tujuan dasar suatu perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan maka setiap kebijakan yang berhubungan dengan memaksimalkan harga saham selalu berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran baik untuk meningkatkan

nilai perusahaan maupun untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang sahamnya. Menurut (Fachruddin & Ervita, 2014:2) memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diukur dari pendapatan per lembar saham (Earning per Share/ EPS) sehingga dalam hal ini EPS akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan. Earning per Share merupakan salah satu indikator keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang sahamnya (Priatinah & Kusuma, 2012:54).

Menurut (Damayanti, Atmadja, & Adiputra, 2014:4), Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi. Rumus earning per share (EPS) adalah :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Rumus 2.4 Perhitungan EPS

2.2. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, penelitian memaparkan beberapa penelitian terdahulu yang relevan dan yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti

tentang Pengaruh *Struktur Modal*, *Kepemilikan Manajerial* Dan *Earning Per Share* Terhadap *Nilai Perusahaan*.

Penelitian ini dilakukan oleh (Sri, Dewi, & Wirajaya, 2013) tentang Pengaruh *Struktur Modal*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 71 perusahaan manufaktur BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan oleh (Hamidy et al., 2015) dengan judul Pengaruh *Struktur Modal* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah perusahaan properti dan *real estate* di BEI Tahun 2008-2012. Penentuan sampel dengan *purposive sampling method*. Pengujian hipotesis menggunakan tehnik analisis jalur dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 16. Penelitian menunjukkan hasil dimana profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan oleh (Sumanti & Mangantar, 2015) tentang Analisis *Kepemilikan Manajerial*, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. Dengan menggunakan *purposive sampling* ditentukan 13 perusahaan sebagai sampel di BEI. Hasil penelitian *Kepemilikan Manajerial* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini dilakukan oleh (Putra & Wirawati, 2013) dengan judul Pengaruh *Kepemilikan Manajerial* Terhadap Hubungan Antara Kinerja Dengan Nilai Perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sampel yang diambil sebanyak 138 perusahaan. Dengan teknik analisis yaitu analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menemukan hasil bahwa Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan. Dalam hal ini kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan oleh (Suparno&Ristika Ramadini, 2017) dengan judul Pengaruh Intellectual Capital dan *Earning Per Share* terhadap Nilai Perusahaan. Pengambilan sampel dengan menggunakan metode simple random sampling bertujuan agar hasil penelitian ini dapat dilihat secara generalisasi (keseluruhan) pada perusahaan LQ45. Penarikan sampel penelitian ini dilakukan berdasarkan rumus slovin. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa baik secara parsial maupun simultan kedua variabel independen yaitu intellectual capital dan earning per share berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti / Tahun	Judul Penelitian / No. ISSN	Variabel	Hasil Penelitian
1	(Sri et al., 2013)	Pengaruh <i>Struktur Modal</i> , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan ISSN : 2302-8556	-Variabel Independen: Struktur Modal -Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.
2	(Hamidy et al., 2015)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia ISSN : 2337-3067	-Variabel Independen: Struktur Modal -Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Penelitian menunjukkan hasil dimana profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan
3	(Sumanti & Mangantar, 2015)	Analisis <i>Kepemilikan Manajerial</i> , Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan ISSN : 2303-1174	-Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial -Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian <i>Kepemilikan Manajerial</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama Peneliti / Tahun	Judul Penelitian / No. ISSN	Variabel	Hasil Penelitian
4	(Putra & Wirawati, 2013)	Pengaruh <i>Kepemilikan Manajerial</i> Terhadap Hubungan Antara Kinerja Dengan Nilai Perusahaan ISSN : 2302-8556	-Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial -Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil bahwa Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan
5	(Suparno & Ristika Ramadini, 2017)	Pengaruh Intellectual Capital dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Nilai Perusahaan. ISSN : 2252-844X	-Variabel Independen: Earning Per Share -Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa baik secara parsial maupun simultan kedua variabel independen yaitu intellectual capital dan earning per share berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Pemikiran

2.3.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Sri et al., 2013:365) menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka sehingga mendapat kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi

dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak.

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Hamidy et al., 2015:670) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan. Penelitian-penelitian tersebut diantaranya penelitian yang dilakukan oleh (Antari & Dana, 2012:278) menunjukkan kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian sebelumnya tentang pengaruh kepemilikan terhadap nilai perusahaan telah menguji beberapa model seperti penelitian (Samisi & Ardiana, 2013:64) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sesuai hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai

perusahaan. Kepemilikan manajerial akan menjadi perhatian karena persentase kepemilikan manajerial akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan akan berdampak pula pada nilai perusahaan.

Secara statistik, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tentang tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan membuktikan bahwa pemegang saham yang sekaligus sebagai pengelola perusahaan tidak memberikan kinerja terbaik mereka dimana para dewan direksi dan komisaris mempunyai kepentingan pribadi yang lebih mereka utamakan dibandingkan dengan meningkatkan kinerja yang sekaligus akan meningkatkan kinerja yang sekaligus akan meningkatkan nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial diukur sesuai proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan. Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principalk* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingannya sendiri. Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan (Febryana, 2013). Dengan begitu, adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan menimbulkan dugaan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Amanti, 2012).

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan berbagai macam kebijakan, salah satunya dapat dicapai melalui kepemilikan manajerial. Menurut (Suardikha, 2014:3) adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Kepemilikan manajerial kemudian dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut. Optimalisasi nilai perusahaan yang dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, di mana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian (Suparno&Ristika Ramadini, 2017:713) menunjukkan EPS mempunyai pengaruh positif signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa jika EPS mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan meningkat dan sebaliknya jika EPS mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan ikut turun. Perusahaan dapat dikatakan mampu memaksimalkan nilai perusahaan jika laba per saham yang mereka peroleh terus meningkat. Nilai EPS yang tinggi akan menunjukkan kinerja yang baik. EPS yang semakin meningkat dapat menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Berdasarkan hasil penelitian (Safitri, 2013:4) menunjukkan bahwa variabel tingkat laba per lembar saham atau Earning Per Share (EPS) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham. Adanya batasan dalam perolehan hutang dan pendapatan yang berbasis bunga tersebut mengakibatkan laba bersih

setelah bunga dan pajak dari EPS menjadi stabil, dengan laba yang stabil dan jumlah saham yang beredar dianggap konstan maka akan meningkatkan EPS. Nilai EPS yang meningkat menunjukkan bahwa jumlah laba yang dibagikan kepada investor semakin besar sehingga dengan meningkatnya EPS ini akan menarik investor untuk membeli saham, dengan permintaan saham yang meningkat maka harga saham perusahaan juga akan ikut meningkat. Penelitian yang dilakukan (Haryati, 2014:44) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal eksternal baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Mangondu, 2016:63) Kebijakan struktur modal pada dasarnya dibangun dari hubungan antara keputusan dalam pemilihan sumber dana (*financing decision*) dengan jenis investasi yang harus dipilih oleh perusahaan (*investment decision*) agar sejalan dengan tujuan perusahaan. Struktur modal yang optimal suatu perusahaan harus berada pada keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang memaksimumkan harga saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Mangondu, 2016:63)

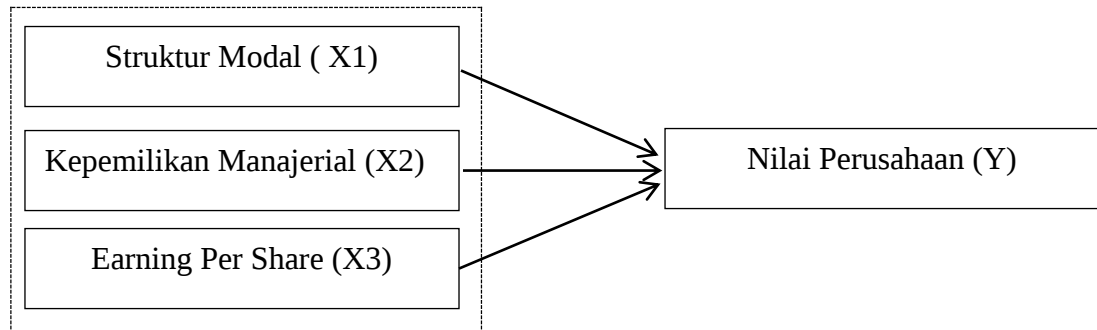
Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham akan mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut dengan *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost*, dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Langkah ini ditempuh dengan memberikan kesempatan kepada manajer

untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan penyetaraan kepentingan pemegang saham. Dengan keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan bertindak dengan mempertimbangkan segala resiko yang ada serta memotivasi diri untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan (Suartana, 2014:57).

Earning Per Share atau laba per lembar saham merupakan hasil bagi antara laba yang tersedia bagi pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*). Secara umum manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *Earning Per Share* (EPS), karena EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan.

Dari kerangka pemikiran tersebut maka dapat dibuat paradigma penelitian. Menurut (Sugiyono, 2012), paradigma penelitian adalah: “Pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti yang sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah

hipotesis, dan teknik analisis statistik yang akan digunakan”. Dengan ini penulis dapat menggunakan sebagai panduan untuk kerangka pemikiran penulis.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Berdasarkan landasan teoris dan tinjauan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_1 = Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_2 = Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_3 = Earning Per Share berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_4 = Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan