

**BAB II**  
**TINJAUAN PUSTAKA**

**2.1 Penelitian Terdahulu**

Adapun hasil dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai topik yang berkaitan dengan penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 2.1.

**Tabel 2. 1**

**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil
1	<b>Adita Oktapiyah (2019)</b> Pengaruh <i>Eco-Efficiency</i> , <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Dividen Policy</i> Terhadap <i>Firm Value</i> Dengan <i>Profitability</i> Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	Independen: <i>Eco-Efficiency</i> , <i>Institutional Ownership</i> , <i>Managerial Ownership</i> , <i>Dividen Policy</i>  Moderasi: <i>Profitability</i>  Dependen: <i>Firm Value</i>	Kuantitatif	1. Variabel <i>Eco-Efficiency</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> . 2. Variabel <i>Institutional Ownership</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> . 3. Variabel <i>Managerial Ownership</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> . 4. Variabel <i>Dividen Policy</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> . 5. Variabel <i>Profitability</i> dapat memoderasi pengaruh <i>Eco-Efficiency</i> terhadap <i>Firm Value</i> .

				<p>6. Variabel <i>Profitability</i> dapat memoderasi pengaruh <i>Institutional Ownership</i> terhadap <i>Firm Value</i></p> <p>7. Variabel <i>Profitability</i> tidak dapat memoderasi pengaruh <i>Managerial Ownership</i> terhadap <i>Firm Value</i></p> <p>Variabel <i>Profitability</i> dapat memoderasi pengaruh <i>Dividen Policy</i> terhadap <i>Firm Value</i></p>
2.	<p><b>Ni Putu Ayu Arianti &amp; I Putu Mega Juli Semara Putra (2018)</b></p> <p>Pengaruh Profitabilitas pada Hubungan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p>Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit</p> <p>Moderasi: Profitabilitas</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p>	Kuantitatif	<p>1. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan CSR</p>

				<p>terhadap nilai perusahaan.</p> <p>6. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan.</p> <p>7. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.</p> <p>8. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan komite audit terhadap nilai perusahaan.</p>
3.	<p><b>Ajeng Ricky Ramadhani, I Gusti Ayu Purnamawati, &amp; Edy Sujana (2017)</b>  Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel <i>Moderating</i></p>	<p>Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial</p> <p>Moderasi: Profitabilitas</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>Kuantitatif Kausal</p> <p>Analisis regresi linear berganda</p>	<p>1. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sbagai variabel moderasi.</p> <p>4. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan</p>

				signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.
4.	<p><b>Yustisia Puspaningrum (2017)</b> Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel <i>Moderating</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia)</p>	<p>Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial</p> <p>Moderasi: Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>Kausal-komparatif</p> <p>Metode analisis: Analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. CSR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial</li> </ol>

				terhadap nilai perusahaan.
5.	<b>Alfinur (2016)</b> Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang <i>Listing</i> di BEI	Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional. Dan Komisaris Independen  Dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif  Metode Analisis: Regresi Berganda	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 6. Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	<b>Adietha Novarizha Carolina Br Ginting (2017)</b> Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel <i>Moderating</i>	Independen: Kepemilikan Manajerial  Moderasi: Profitabilitas dan Kebijakan Hutang  Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Liner Sederhana dan Analisis Regresi Liner Berganda dengan Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	1. Struktur kepemilikan manajerial dengan profitabilitas dan kebijakan hutang sebagai variabel <i>moderating</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur kepemilikan manajerial yang diukur dengan <i>insider ownership</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas yang diukur dengan <i>return on asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan hutang yang diukur dengan <i>debt equity</i>

				<p><i>ratio</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Interaksi kepemilikan manajerial dengan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Interaksi kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
7.	<p><b>Gusti Novalia (2016)</b> Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Return On Assets</i> sebagai Variabel <i>Moderating</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014</p>	<p>Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen</p> <p>Moderasi: <i>Return On Assets</i></p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p>	Metode Statistik Desriptif	<p>1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

				5. <i>Return On Assets</i> sebagai variabel <i>moderating</i> tidak dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
8.	<b>Fitri Humairoh (2015)</b> Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel <i>Moderating</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial  Moderasi: Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan  Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Berganda	1. Model regresi I dan II CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Model regresi III tidak terdapat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan karena ada avriabel ukuran perusahaan. 2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. 3. Profitabilitas dapat menjadi variabel <i>moderating</i> dengan memperkuat hubungan positif antara CSR dan nilai perusahaan. 4. Profitabilitas tidak dapat menjadi variabel <i>moderating</i> dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. 5. Ukuran perusahaan tidak dapat menjadi variabel

				<p><i>moderating</i> antara CSR dan nilai perusahaan.</p> <p>6. Ukuran perusahaan tidak dapat menjadi variabel <i>moderating</i> dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.</p>
--	--	--	--	---

Perbedaan penelitian kali ini dengan penelitian terdahulu adalah dari variabel independen, tahun penelitian dan objek penelitian. Dalam penelitian terdahulu terdapat lima penelitian yang menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility* diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh **Ni Putu Ayu Arianti & I Putu Mega Juli Semara Putra (2018)**, **Ajeng Ricky Ramadhani, I Gusti Ayu Purnamawati & Edy Sujana (2017)**, **Yustisia Puspaningrum (2017) & Fitri Humairoh (2015)**. Sedangkan dalam penelitian kali ini tidak menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen. Kemudian seluruh penelitian diteliti pada tahun 2015-2019, sedangkan penelitian kali ini diteliti pada tahun 2020. Setelah itu terdapat beberapa penelitian yang menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian kali ini menggunakan objek penelitian sub sektor *property & real estate* yang terdaftar pada BEI.

Persamaan penelitian kali ini dengan penelitian terdahulu terdapat pada variabel dependen yang sama-sama menggunakan nilai perusahaan, dimana sumber data berasal dari BEI.



Perbedaan penelitian kali ini dengan penelitian terdahulu adalah dari variabel independen, tahun penelitian dan objek penelitian. Dalam penelitian terdahulu terdapat lima penelitian yang menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility* diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh **Syera Christianung Aviyanti & Yuyun Isbanah (2019)**, **Ni Putu Ayu Arianti & I Putu Mega Juli Semara Putra (2018)**, **Ajeng Ricky Ramadhani, I Gusti Ayu Purnamawati & Edy Sujana (2017)**, **Yustisia Puspaningrum (2017) & Fitri Humairoh (2015)**. Sedangkan dalam penelitian kali ini tidak menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen. Kemudian seluruh penelitian diteliti pada tahun 2015-2019, sedangkan penelitian kali ini diteliti pada tahun 2020. Setelah itu terdapat beberapa penelitian yang menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian kali ini menggunakan objek penelitian sub sektor *property & real estate* yang terdaftar pada BEI.

Persamaan penelitian kali ini dengan penelitian terdahulu terdapat pada variabel dependen yang sama-sama menggunakan nilai perusahaan, dimana sumber data berasal dari BEI.

## **2.2 Tinjauan Teori**

### **2.2.1. Teori Stakeholder**

Teori *stakeholder* adalah teori yang menyatakan bahwa suatu perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi pada kepentingan sendiri, akan tetapi dapat bermanfaat untuk seluruh *stakeholder*-nya yaitu: pemegang saham, kreditor,

konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analisis, dan pihak lainnya (Mareta & Fitriyah, 2017).

Tujuan utama dari teori ini adalah untuk memudahkan manajer korporasi memahami dan mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan juga membantu melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan. Dan tujuan yang lebih luas lagi yaitu untuk membantu manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari pengaruh aktifitas perusahaan dan meminimalkan kerugian yang akan diterima *stakeholder* (Fitriani, 2013).

### **2.2.2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu (*principal*/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian (*agent*/direksi/manajemen) (Sausan, Irwansyah, & Oktavianti, 2015). Masalah agensi akan muncul ketika ada konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dengan manajemen.

Upaya manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaannya dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan yang disebut dengan masalah keagenan (*agency problem*) (Alfinur, 2016). Menurut Santoso (2017) hal yang dapat menyebabkan adanya teori keagenan yaitu pemilik perusahaan cenderung hanya menerima informasi dari pihak manajemen melalui laporan keuangan tanpa mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya, karena pihak manajemen secara langsung terlibat dalam mengelola perusahaan.

### **2.2.3. Signalling Theory**

*Signalling theory* merupakan teori yang memberikan petunjuk bagi calon investor tentang kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Petunjuk tersebut berupa seluruh informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik di dalam perusahaan tersebut (Aviyanti & Isbanah, 2019). Informasi yang disampaikan perusahaan bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan.

Sinyal perusahaan akan direspon oleh *stakeholder* sebagai sinyal positif ataupun negatif dan akan mempengaruhi pergerakan saham sehingga berdampak terhadap perubahan nilai perusahaan (Permatasari & Gayatri, 2016). Apabila informasi yang diberikan atau diungkapkan perusahaan membuat investor ataupun calon investor tidak akan mengetahui secara keseluruhan mengenai keadaan perusahaan dapat membuat investor dan calon investor ragu untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Sausan, Irwansyah, & Oktavianti, 2015).

### **2.2.4. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap perusahaan yang dinilai dari harga saham yang dimiliki perusahaan, ketika saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan (Aviyanti & Isbanah, 2019). Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Wardhani, Chandrarin, & Rahman, 2017).

Menurut Harmono (2017;114) indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan terdiri dari:

### 1. Tobin's Q Ratio

Tobin's Q merupakan harga substitusi dari biaya yang diperlukan guna memperoleh aset yang besarnya sama dengan aset yang dimiliki perusahaan (Permatasari & Gayatri, 2016).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

### 2. Price Earning Ratio (PER)

*Price earning ratio* adalah harga per lembar saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### 3. Earning Per Share (EPS)

*Earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014).

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

### 4. Price Book Value (PBV)

*Price book value* adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kekayaan pemegang saham.

PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Jika pasar memberi nilai yang lebih, berarti pasar percaya dengan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Amalia, Rosdiana, & Nurleli, 2017).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar}}{\text{Nilai buku saham per lembar}}$$

Dalam penelitian kali ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV. Alasan dipilihnya PBV sebagai indikator pengukuran nilai perusahaan adalah karena PBV banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, nilai buku merupakan ukuran yang sifatnya relatif stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Dan juga PBV dapat dibandingkan dengan perusahaan yang sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham.

#### **2.2.5. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen baik direksi, komisaris maupun karyawan dengan persyaratan tertentu untuk memiliki saham tersebut (Novalia, 2016). Pihak manajemen ikut memiliki perusahaan dan tidak akan mengambil keputusan yang oportunistik dalam kebijakan meningkatkan jumlah hutang dan akan berusaha mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan (Ramadhani, Purnamawati, & Sujana, 2017).

Proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan ada kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (Ramadhani, Purnamawati, & Sujana, 2017). Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dapat meminimalisir 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.

$$\text{MNJR} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

#### **2.2.6. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset atau kekayaan yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Amalia, Rosdiana, & Nurleli, 2017). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Profitabilitas menjadi indikator penting terhadap investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan karena dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor (Oktapiyah, 2019). Profitabilitas perusahaan merupakan dasar penilaian kondisi perusahaan, sehingga membutuhkan alat analisis untuk menilai kondisi perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas.

Menurut Margaretha (2014) terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk menilai dan mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode, yaitu:

1. *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* atau margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Return On Equity (ROE)*

*Return on Equity* menunjukkan seberapa besar keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen perusahaan dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi para pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang diinvestasikan. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. *Return On Asset (ROA)*

*Return On Asset* biasa juga disebut sebagai *Return On Investment (ROI)*. ROA merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak (dikurangi dividen saham biasa) dengan aktiva atau ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan. ROA adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan

(Amalia, Rosdiana, & Nurleli, 2017). Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan yang menggambarkan efisiensi operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional dan semakin rendah ROA semakin tidak efisien operasional perusahaan (Sunarwijaya, 2016). Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan ROA untuk mengukur profitabilitas dikarenakan bahwa rasio ini mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia dalam perusahaan dan juga ROA adalah rasio yang paling sering digunakan investor untuk menilai hasil kinerja manajemen secara keseluruhan (Amalia, Rosdiana, & Nurleli, 2017).

## **2.3 Pengaruh Antar Variabel**

### **1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, sering terjadi *agency conflict*, yakni konflik perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun (Puspaningrum, 2017). Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Puspaningrum, 2017).



Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Ramadhani *et al.*, (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan semakin tinggi laba maka nilai perusahaan akan naik, sehingga pihak manajemen yang memiliki saham akan berupaya sebaik-baiknya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Puspaningrum (2017) menunjukkan hasil kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Alfinur (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Novalia (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Fauzi, Suransi, & Alamsyah, 2016). Kinerja perusahaan tidak hanya dinilai dari faktor keuangannya saja, namun juga dari faktor non keuangan yang berdampak terhadap nilai perusahaan di mata investor, kepemilikan manajerial adalah salah satu faktor non keuangan yang sangat perlu untuk dipertimbangkan oleh perusahaan.

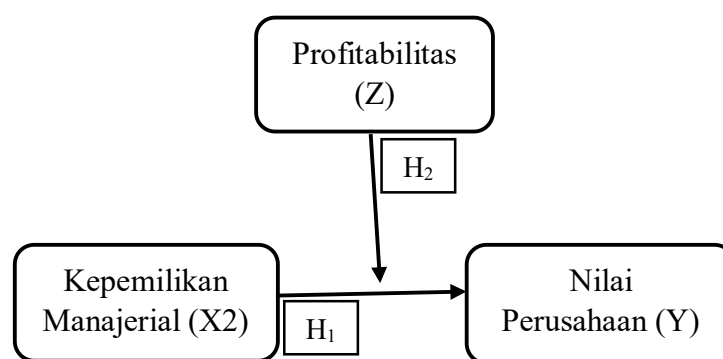
Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dan pemegang saham, dan mengarah ke pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatnya nilai perusahaan (Ramadhani, Purnamawati, & Sujana, 2017).

Penelitian yang dilakukan Ramadhani, Purnamawati, & Sujana (2017) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan mempengaruhi besarnya kepemilikan mempengaruhi besarnya kepemilikan manajerial, karena semakin tinggi laba maka akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga manajer yang memiliki kepemilikan saham tersebut akan melaksanakan tugasnya dengan sebaik mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Namun penelitian yang dilakukan oleh Puspaningrum (2017) dan Oktapiyah (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

## 2.4 Kerangka Konseptual

**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Konseptual**



## 2.5 Hipotesis

H<sub>1</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>2</sub> : Profitabilitas dapat memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan