BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Struktur Kepemilikan

kepemilikan adalah kekuasaan yang didukung secara sosial untuk memegang kontrol terhadap sesuatu yang dimiliki secara eksklusif dan menggunakannya untuk tujuan pribadi (**Ericklatumetn'blog**). Definisi ini mirip dengan definisi kekayaan, baik pribadi atau public. Struktur kepemilikan merupakan jenis institusi atau perusahaan yang memegang saham terbesar dalam suatu perusahaan.

Pengelolaan perusahaan pada umumnya bertujuan untuk memakmurkan pemiliknya, semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Untuk mencapai tujuan tersebut, para pihak yang berkepentingan: pemilik modal (sebagai *principal*) bisa mempercayakan kepada para profesional (*managerial*) untuk mengelola perusahaan dengan tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan sebelumnya. Adanya ketidaksejajaran antara principal (pemilik atau pemegang saham) dan agent (manajer), maka pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problems*). Karena adanya beberapa penyatuan kepentingan pemegang saham, dan manajemen yang notabene merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan, seringkali menimbulkan masalah-masalah. Untuk itu diperlukan sebuah kontrol

dari pihak luar dimana peran monitoring dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya. Manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham, karena manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham, Oleh karena itu, manajemen harus wajib mempertanggungjawabkan semua upayanya kepada pemegang saham. Unit analisis dalam teori keagenan adalah kontrak yang melandasi hubungan antara prinsipal dan agen, sehingga fokus dari teori ini adalah pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mendasari hubungan antara prinsipal dan agen. Untuk memotivasi agen maka prinsipal merancang suatu kontrak agar dapat mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak keagenan. Dalam *agency theory*, kerugian yang dialami oleh principals dapat dicegah lewat pengendalian secara ketat terhadap agents, monitoring dan sanksi.

2.1.1.1 Jenis-jenis Struktur Kepemilikan

2.1.1.1.1 Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

Kepemilikan Manajerial *(managerial ownership)* adalah : tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris (**Wahidahwati, 2002 dalam Diyah Pujiati 2009**). Kepemilikan manajerial ini dirumuskan sebagai berikut :

Manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya yang juga merupakan keinginan dari para pemegang saham, maka meningkatnya kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai cara untuk mengatasi masalah keagenan. Menurut **Ross et. al (2004) dalam Putri (2006*)*** menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham pada perusahaan maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

2.1.1.1.2 Kepemilikan Institusional (*Instutional Ownership*)

Kepemilikan institusional (*Institutional Ownership*): proprosi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa (perusahaan afiliasi dan perusahaan asosiasi) atas laporan yang dibuat menurut data di Jakarta Stock Exchange serta kepemilikan saham oleh pihak *blockholders* yaitu saham yang dimiliki perseorangan diatas 5% selama tiga tahun berturut-turut tetapi tidak termasuk dalam golongan kepemilikan insider. Para pihak tersebut dapat berpengaruh pada nilai perusahaan terkait dengan peran mereka sebagai *monitoring management* atau bentuk kontrol kepada pihak manajemen.

Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham (**Solomon dan Solomon, 2004 dalam Sutojo, 2005**). Hal tersebut disebabkan jika tingkat kepemilikan manajerial tinggi, dapat berdampak buruk terhadap perusahaan karena dapat menimbulkan masalah pertahanan, yang berarti jika kepemilikan manajerial tinggi, mereka memiliki posisi yang kuat untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan dan pihak pemegang saham eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer. Hal ini disebabkan tingginya hak voting yang dimiliki manajer (**Gunarsih, 2004**). Oleh karena itu perlu pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajer maka manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

2.1.2 Keputusan Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Keputusan Keuangan

Menurut **James C. Van Horne dalam Kasmir 2010:5,** mendefinisikan manejemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan,pendanaan, dan pengelolaan dengan beberapa tujuan yang menyeluruh.

Dari defenisi tersebut terdapat beberapa fungsi dari pembuatan keputusan manjemen kuangan yaitu :

1. Keputusan sehubungan dengan investasi

2. Pendanaan

3. Manajemen aktiva

Keputusan sehubungan dengan investasi, berkaitan dengan jumlah aktiva dimiliki, kemudian penempatan komposisi masing-masing aktiva. Keputusan manajemen aktiva, hal ini berkaitan dengan pengelolaan aktiva secara efisiensi,terutama dalam hal aktiva lancar dan aktiva tetap. Pengelolaan aktiva lancar berkaitan erat dengam manejem modal kerja dan yang berkaitan dengan aktiva tetap adalah yang berkaitan dengan manajemen investasi.

Sedangkan keputusan pendanaan, merupakan keputusan yang berkaitan erat dengan jumlah dana yang disediakan perusahaan, baik bersifat utang atau modal sendiri dan biasanya berhubungan dengan sebelah laporan keuangan neraca. Dalam hal ini manajer keuangan harus memikirkan penggabugan dana yang dibutuhukan, termasuk pemilihan jenis dana yang dibutuhkan, apakah jangka pendek atau jangka panjang atau modal sendiri, serta kebijakan deviden.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan keputusan pedanaan sebagai indikator untuk melihat keputusan pendanaan perusahaan yang menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Masalah utama dalam mengoptimalkan keputusan pendanaan adalah menetapkan struktur modal (utang dan ekuitas) yang optimal sebagai asumsi dasar dalam memutuskan berapa jumlah dana dan bagaimana komposisi jumlah dana pinjaman dan dana sendiri yang ditambahkan untuk mendukung kebijakan investasi sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat

tumbuh secara sehat.

Pengaturan antara perpaduan sumber modal mana yang akan diambil, maka diperlukan suatu pertimbangan-pertimbangan tertentu dari perusahaan. Oleh sebab itu, kebijakan pendanaan merupakan suatu kebijakan yang membahas mengenai sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang menyangkut kombinasi yang optimal dari penggunaan berbagai sumber dana.

Menurut **Mulyadi 2006:236 dalam diyah Puji 2009,** berpendapat bahwa keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan kombinasi berbagai sumber dana yang pada dasarnya akan dibagi menjadi dua:

a. Pendanaan ekstern yang akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yakni menentukan proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Hal ini akan nampak pada *debt to equity ratio* perusahaan tersebut.
b. Pendanaan intern yang diaplikasikan menurut penentuan kebijakan deviden yang digambarkan melalui *dividend payout ratio.*

Pengukuran variabel Keputusan pendanaan dapat dikonfirmasikan menggunakan rumus *Book Debt Equity Ratio* (BDE)/(DER), merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas ***(kasmir 2010:112)***. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, yang membandingkan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas.

Rasio *Book Debt Equity Ratio* (BDE)/(DER)ini diukur melalui rumus:

kasmir 2010:112

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (**Bringham Gapensi,1996**). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (**Soliha dan Taswan, 2002 dalam Diyha puji 2009**).

Pengukuran variabel nilai perusahaan yaitu tingkat *Market Value Added* atau *Price Book Value* (PBV). Rasio ini menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar (**Irham Fahmi, 2011 :138-139**).Rumus yang digunakan adalah :

Irham Fahmi, 2011 :138-139

2.1.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Indikator- indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya

adalah:

1. PER (Price Earning Ratio)

PER merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham, (**Mohammad Usman, 2001 dalam Malla Bahagia 2008*).* PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. PBV (Price Book Value)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh **(Brigham, 1999: 92**).

2.1.4 Penelitian terdahulu

Tabel 2.1
Hasil penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persaman
1	Dia pujiati	Struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: Keputusan keuangan	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak	Meneliti semuanya	Sama-sama menganalisis variable-variabel, struktur kepemilikan nilai perusahaan dan

		sebagai variabel *intervening*	berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan keuangan baik investasi, pendanaan maupun kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan		keputusan Keuangan
2	Tendi Harumaan(2008)	Struktur Kepemilikan,keputusan Keuangan dan nilai perusahaan	Variabel manejerial Ownership yang proporsinya lebih kecil (rata-rata 6%) dari institutional ownership berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan keuangan dan nilai peusahaan	Sebagai peneliti terdahulu	Sama-sama menganalisis variable-variabel, struktur kepemilikan nilai perusahaan dan keputusan Keuangan
3	Nirosha Hewa Wellalage & Stuart Locke (2011)	Agency Costs, Ownership Structure and Corporate Governance	Kepemilikan manajerial merupakan penentu utama dari tata kelola perusahaan, meskipun pemiliknya mayoritas menggunakan posisi mereka untuk mencabut /menghilankan pemilik yang minoritas berpengaruh atas	Meneliti Agency Costs & Corporate Governance	Sama-sama meneliti struktur kepemilikan

			keputusan-keputusan dan /atau distribusi pendapatan bisnis		
4	Syed Zulfiqar Ali Shah1* Safdar Ali Butt2 and Mohammad Mohtasham Saeed1(2011)	Ownership structure and performance of firms (struktur kepemilkan & kinerja Perusahaan)	hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan merupakan hubungan yang penting tetapi diabaikan sosiologis dan organisasi sehingga topik ini layak untuk dilanjutkan oleh penelitian secara akademik.	Meneliti satu variabel yang berbeda : Kinerja Perusahaan	Sama-sama meneliti struktur kepemilikan
5	José R. de la Torre1 (2008)	CorporateGovernance for a New Environment: Adjusting Ownership and Organization in an Integrated Market	struktur yang terdiri dari usaha yang berbeda di setiap negara, tidak kondusif untuk penyesuaian cepat dan dapat meningkatkan terhadap perubahan sehingga mustahil untuk penyesuaian. Oleh karena itu, perusahaan memerlukan pemerintahan untuk mengantisipasi kebutuhan mereka mengubah mereka di masa	Meneliti Corporate Governance for a New Environment: Adjusting Ownership and Organization in an Integrated Market	Sama-sama meneliti struktur kepemilikan

			depan dan membentuk mekanisme dari awal		
6	Darmint o (2008)	Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	Faktor eksternal merupakan variabel eksogen yang secara langsung tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, maka setiap investasi pada aktiva riel harus mempertimbangkan faktor eksternal.	Peneliti terdahulu menelitiFaktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	Sama-sama meneliti Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan
7	Pablo de Andre´ s Alonso, Fe´ lix J. Lo´ pez Iturriaga*and Juan A. Rodrı´guez Sanz(2005)	Financial decisions and growth opportunities	Adanya keterkaitan antar struktur kepemilikan, terhadap nilai perusahaan	Peneliti terdahulu meneliti 2 Variabel	Meneliti 1 variabel yang sama : Financial decisions(keputusan keuangan

2.2 Kerangka Pemikiran

Struktur kepemilikan modal dibagi menjadi kepemilikan manajerial dan kepemilikan Instutional, dimana struktur kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris (**Wahidahwati, 2002 dalam Diyah Pujiati 2009**).

Adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan manajer

akan muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan antara kedua pihak. Kepemilikan manajerial (*insider*) kemudian dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut. Dalam hal ini kepemilikan insider dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan insider akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Meningkatnya kepemilikan manajerial tidak diikuti dengan meningkatnya hutang hal ini menunjukkan bahwa kontrol yang dilakukan pihak institusional berhasil membuat manajemen lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan keuangan yang berhubungan dengan hutang. Demikian juga dengan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan, hal ini dimungkinkan mereka percaya pada manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama. peningkatan kepemilikan manajerial akan membawa respon yang kurang terhadap pasar dalam hal ini kepemilikan insider dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan insider akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.2.1 Keterkaitan Antara Variable Penelitian

2.2.1.1 Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan

Dalam *agency teory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan

perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan tersebut. Dalam hal ini kepemilikan insider dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan insider akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil penelitian **Fuerst dan Kang (2000)** dan **Untung dan Hartini (2006)** dalam **Tendi Haruman 2008** menemukan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara insider ownership dengan nilai pasar setelah mengendalikan perusahaan. Temuan ini konsisten dengan, **Taswan (2003)** menyatakan bahwa faktor insider ownership berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin besar kepemilikan oleh pihak insider akan menaikkan nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional sendiri menurut Untung dan Hartini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, temuan tersebut tidak sebanding dengan penelitian **Fuerst** dan **Kang (2000), Smith (1992)** serta **Untung dan Hartini** dalam **Tendi Haruman 2008** yang menemukan hubungan positif signifikan antara insider ownership dengan nilai pasar setelah mengendalikan kinerja perusahaan.

2.2.1.2 Hubungan Keputusan Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah bentuk memaksimumkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham *(maximization wealth*

of stockholders), kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat **(Agus Sartono, 2001: 8 dalam Dyiah Puji 2009)**. Nilai perusahaan- perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham, nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama.

Taswan (2003) dalam **Diyah Pujiati (2009)** menemukan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dimana peningkatan keputusan pendanaan melalui hutang akan memperkecil penggunaan *free cash flow* oleh pihak manajemen perusahaan karena dengan penggunaan utang yang tinggi maka perusahaan akan memilih proyek-proyek investasi yang menghasilkan laba yang tinggi.

Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (**Brigham, 2006**).

2.2.1.3 Hubungan Kepemilikan Manajerial, dan Keputusan Keuangan dengan Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan-perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham, nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama. Peningkatan kepemilikan manajerial akan membawa respon yang kurang terhadap pasar, pasar beranggapan bahwa peningkatan proporsi kepemilikan menyebabkan kinerja perusahaan yang lebih berorientasi pada kepentingan pihak manajer sehingga kepentingan diluar

pihak tersebut akan diabaikan. Hal ini mendukung hasil penelitian **Wahidahwati 2002 dalam Diyah Pujiati 2009** dimana kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan *(source of power)*, tingginya kepemilikan manajerial mengakibatkan kuatnya pengaruh dan kekuasaan mereka dalam menjalankan perusahaan dan tujuan mereka tidak terlepas demi kepentingan mereka sendiri. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian **Nurfauziah et. al. (2007**), yang menyatakan bahwa kenaikan pendanaan khususnya yang bersumber dari hutang perusahaan akan menimbulkan dampak kenaikan risiko kebangkrutan dan *financial distress* perusahaan yang berarti meningkatkan risiko yang tidak dapat didiversifikasikan bagi para manajer. Hal ini menyebabkan manajer enggan memperbesar kepemilikannya tetapi cenderung untuk mengurangi.

Sedangkan **Fitri dan Mamduh (2003)**,menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan pendanaan, dimana kenaikan kepemilikan institusional akan menguatkan kontrol internal terhadap perusahaan dimana akan dapat mengurangi penggunaan hutang yang berlebih dari manajer sehingga dapat mengantisipasi kemungkinan terjadi *financial distress* dan risiko kebangkrutan. Hasil ini mendukung penelitian **Taswan (2003)**, dimana peningkatan keputusan pendanaan melalui hutang akan memperkecil penggunaan *free cash flow* oleh pihak manajemen perusahaan karena dengan penggunaan utang yang tinggi maka perusahaan akan memilih

proyek-proyek investasi yang menghasilkan laba yang tinggi.

Penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan bukan merupakan variabel *intervening* bagi struktur kepemilikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan, namun keputusan pendanaan berpengaruh pada nilai perusahaan secara langsung. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pihak institusional dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan yang menuntut manajemen untuk lebih efektif dan efisien dalam mengelola perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akhirnya berdampak pada nilai perusahaan Keputusan oleh manajer tersebut tidak saja berpengaruh terhadap struktur kepemilikan, tetapi juga berpengaruh terhadap keputusan keuangan yang dihadapi perusahaan.

Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan dan keputusan keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian paradigma penelitian dalam penelitian ini adalah seperti dalam gambar berikut ini :

Fuerst dan Kang (2000) dan ***Untung dan Hartini (2006)*** dalam ***Tendi Haruman (2008)***

Nurfauziah et.al.
(2007)

Taswan 2003 dalam
Diyha Pujiati 2009

Gambar 2.1
Paradigma penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu rumus yang menyatakan adanya hubungan tertentu atau antara dua variable atau lebih.

Menurut **Sugiyono (2008 : 34)** mengatakan bahwa:

"Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang selanjutnya akan dibuktikan kebenarannya secara empiris atau nyata."

Sedangkan menurut **Umi Narimawati (2008:73)** bahwa :

"Hipotesis merupakan kebenaran sementara yang perlu diuji

kebenarannya.”

Dari kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis atau dugaan sementara yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai beikut :

1. Terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2001-2010 secara parsial.
2. Terdapat pengaruh positif keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan pada subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2001-2010 secara parsial.
3. Terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan pada subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2006-2010 secara simultan dan parsial.