

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai “Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan” ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi tentang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* yaitu didasarkan pada kriteria tertentu. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Sama sama menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

Perbedaan:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel seluruh perusahaan manufaktur sedangkan penelitian saat ini hanya menggunakan sampel perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia.
- b. Peneliti terdahulu hanya menggunakan 2 variabel independen kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sedangkan peneliti saat ini menggunakan 3 variabel independen yaitu Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen.

2. Ni Putu Wida P.D dan I Wayan Suartana (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang digunakan sebanyak 16 sampel. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil uji statistik menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Sama sama menggunakan variable kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen.

Perbedaan:

- a. Peneliti terdahulu hanya menggunakan dua variabel independen, sedangkan peneliti saat ini menggunakan 3 variabel independen diantaranya yaitu Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen.

3. Dwi Novitasari dan Suharmadi(2018)

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria diperoleh 58 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, temuan ini mengisyaratkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Persamaan:

- a. Sama sama menggunakan variable kepemilikan manajerial sebagai variabel independen.
- b. Sama sama menggunakan objek perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia sebagai bahan penelitian.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel Struktur modal sebagai variabel independen , sedangkan peneliti sekarang tidak menggunakan variabel struktur modal.

4. Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundanti (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada sektor property dan real estate yang terdaftar pada BEI periode 2014 – 2017, dengan jumlah sampel 11 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknis analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis diperoleh hasil bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Sama sama menggunakan variable kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen

Perbedaan:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variable profitabilitas, kepemilikan manajerial, likuiditas, kepemilikan institusional sebagai variabel independen sedangkan peneliti saat ini menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen sebagai variable independent.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sector property dan *real estate* sedangkan peneliti saat ini menggunakan sector industry dasar dan kimia.

5. Wisnu Yuwono dan Dita Aurelia(2021)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap

nilai perusahaan yang dikendalikan oleh variabel ukuran perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan 170 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2018 yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Program yang digunakan adalah program SPSS versi 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Leverage berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan. Sebagai variabel kontrol, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Disini peneliti terdahulu sama peneliti saat ini sama sama menggunakan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

Perbedaan :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, leverage dan kebijakan dividen sebagai variabel independen. Sedangkan peneliti saat ini hanya menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

6. Floretta Michelle dan Sugiarto Prajitno(2022)

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris dari pengaruh profitabilitas, leverage, Likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen,

kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode 2018 sampai 2020. Sampel yang digunakan terdiri dari 48 perusahaan. pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisa data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Peneliti terdahulu dan saat ini sama sama menggunakan kebijakan dividen , kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen

Perbedaan:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variable profitabilitas, leverage , likuiditas sebagai variabel independen sedangkan peneliti saat ini tidak menggunakan variabel tersebut.

7. Nisa Nafisa Sholikhah (2022)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan sampel dari 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2018-2020. Data penelitian ini menggunakan data

sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis yang digunakan adalah linier berganda regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Peneliti ini sama sama menggunakan variabel kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen

Perbedaan :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan peneliti saat ini tidak menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen

8. Dita Meilana Sari dan Putu Prima Wulandari (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan persentase kepemilikan institusional untuk mengukur variabel kepemilikan institusional, persentase kepemilikan manajerial untuk mengukur variabel kepemilikan manajerial, dividend payout ratio untuk mengukur variabel kebijakan dividen, dan rasio tobin's q untuk mengukur nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Penelitian ini menggunakan variable kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen sebagai variabel independen
- b. Menggunakan pengukuran dg Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan

Perbedaan:

- a. Peneliti terdahulu meneliti studi perusahaan di BEI pada tahun 2017-2019 sedangkan peneliti saat ini meneliti perusahaan sector industry dasar dan kimia yang terdaftar di BEI dari tahun 2017-2021.

9. Reza Mulia Sari dan Dina Patrisia (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional, struktur modal, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini menerapkan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel akhir berjumlah 36 emiten dengan periode pengamatan tahun 2012-2017. Kategori data dalam penelitian ini memakai data sekunder. Penelitian ini memakai regresi linier berganda sebagai alat analisis. Hasil dari penelitian yang didapatkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. struktur modal, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak bisa memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memperlemah hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak bisa memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Sama sama menggunakan kepemilikan institusional dan kebijakan dividen sebagai variabel independen

Perbedaan:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variable pertumbuhan perusahaan dan struktur modal sebagai variabel independen sedangkan peneliti saat ini tidak menggunakan.

10. Triyono, Kharis Raharjo, SE, M.Si,Ak dan Rina Arifati,SE,M.Si,Akt (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 56 perusahaan yang go publik di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun, sehingga data yang diolah sebanyak 280 data dengan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) tidak ada pengaruh secara statistik signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, (2) tidak ada pengaruh secara statistik signifikan antara kepemilikan insider terhadap nilai perusahaan, (3) tidak ada pengaruh secara statistik signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, (4) ada pengaruh secara statistik signifikan dan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (5) ada pengaruh secara statistik signifikan dan positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Sama – sama menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independen

Perbedaan :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas ,kebijakan hutan, kepemilikan insider sebagai variabel independen sedangkan peneliti saat ini tidak menggunakan profitabilitas, kebijakan hutan, dan kepemilikan insider sebagai variabel independen

11. Samson Riki Johanes, R. Susanto Hendiarso dan Nugi Mohammad Nugraha(2021)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdapat pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Sampel penelitian ini berjumlah 12 perusahaan yang digunakan dengan metode *purposive sampling* dan diambil yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang telah ditentukan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis data regresi panel (*Random Effect*) dengan status signifikansi 0.05. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara simultan variabel kepemilikan institusional, variabel kepemilikan manajerial, dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen.

Persamaan:

- a. Penelitian ini sama sama menggunakan variabel Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial

Perbedaan:

- a. Perbedaannya dalam penelitian ini yaitu peneliti terdahulu menggunakan variabel dependen Kebijakan dividen sedangkan peneliti sekarang kebijakan dividen sebagai variabel independen.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sector consumer goods sedangkan peniliti saat ini menggunakan sector industry dasar dan kimia.

12. Ida Ayu Ria Paramita Handayania, Dodik Ariyanto, Ni Ketut Rasminic, Dan Agung Gde Putu Widanaputra(2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Data yang digunakan bersumber dari data sekunder yang dikumpulkan melalui laporan keuangan perusahaan tahun 2014-2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 12 perusahaan perbankan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Peneliti terdahulu sama saat ini sama sama menggunakan variabel Kepemilikan institusional sebagai variabel independen

Perbedaan :

- a. Perbedaan dalam peneliti terdahulu menggunakan kebijakan dividen sebagai metidasi sedangkan penelitian saat ini kebijakan dividen digunakan sebagai variabel independen.
- b. Perbedaan peneliti terdahulu yaitu meneliti laporan keuangan perbankan. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan sektor industri dasar dan kimia.

13. Ferdy Prasetya Margono dan Rilla Gantino(2021)

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Metodologi yang digunakan adalah *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan industri barang konsumsi di sub-sektor makanan dan minuman yang beradal dari penelitian ini

Persamaan:

- a. Peneliti terdahulu dan sekarang memiliki kesamaan dengan menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel independen dan sama sama menggunakan metodologi *purposive sampling*.

Perbedaan :

- a. Perbedaan dalam penelitian ini yaitu peneliti terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage sedangkan peneliti sekarang tidak menggunakan variabel tersebut.

Tabel 2.1
Tabel Matriks Penelitian Terdahulu

VARIABEL INDEPENDEN			
NAMA PENELITI	KI	KM	KD
Aprilia Anita & Arief Yulianto (2016)		B	TB
Ni Putu Wida P. D & I Wayan Suartana (2014)	B	TB	
Dwi Novitasari & Suharmadi (2018)	B		
Linda Safitri Dewi & Nyoman Abundanti (2019)	B	B	
Wisnu Yuwono & Dita Aurelia (2021)			
Floretta Michelle & Sugiarto Prajitno (2022)	TB	TB	TB
Nisa Nafisa Sholikhah (2022)	B	B	TB
Dita Meilana Sari & Putu Prima Wulandari (2021)	TB	B	B
Reza Mulia Sari ¹ , Dina Patrisia ² (2020)	TB		B
Triyono, Kharis Raharjo, SE, M.Si, Ak, Rina Arifati, SE, M.Si, Akt (2015)			TB
Samson Riki Johanes, R. Susanto Hendiarto dan Nugi Mohammad Nugraha (2021)	TB		
Ida Ayu Ria Paramita Handayania, Dodik Ariyantob, Ni Ketut Rasminic, Anak Agung Gde Putu Widanaputra (2018)	B		B
Ferdy Prasetya Margono & Rilla Gantino (2021)			B

Sumber: *google scholar*, diolah peneliti.

Keterangan:

KM: kepemilikan manajerial; KI: kepemilikan institusional; KD: kebijakan dividen; B: Berpengaruh; TB: Tidak Berpengaruh.

2.2 Landasan Teori

Pada penelitian ini, teori-teori yang melatarbelakangi dan yang mendasari adalah sebagai berikut:

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan atau *agency theory* merupakan teori yang dikembangkan oleh para ekonom Amerika Serikat Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori Keagenan menjelaskan hubungan antara dua belah pihak yang terlibat dalam satu kontrak yang terdiri atas *agent* (manajemen) dan *principal* (pemilik/pemegang saham). Agen adalah orang yang dipercaya oleh prinsipal untuk bekerja demi kepentingan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Prinsipal mempercayakan dana mereka kepada agen untuk dikelola dengan baik sehingga prinsipal dapat memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Pihak yang dikontrak oleh prinsipal agar dapat bekerja dengan kepentingan prinsipal dan pekerjaan tersebut wajib untuk dipertanggungjawabkan. Kedua belah pihak memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, dengan demikian agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Berbeda halnya jika agen membuat keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri daripada kepentingan prinsipal. Perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dapat menyebabkan suatu pertentangan yang berpotensi menimbulkan asimetri informasi. Asimetri informasi juga terjadi karena pihak prinsipal menginginkan hasil yang lebih dari investasi yang ditanamkan pada perusahaan sehingga prinsipal menuntut agen (manajemen) untuk menghasilkan laba yang tinggi agar keinginan prinsipal dapat terwujud, sehingga agen mendapatkan imbalan tertentu (Suwardjono, 2013:485).

Setiap individu memiliki kepentingannya masing-masing yang ingin diutamakan. *Principal* menginginkan dividen dan keuntungan dari investasinya,

sedangkan *agent* lebih menginginkan kompensasi keuangan berupa bonus, insentif, kenaikan gaji, kenaikan jabatan, dan lain sebagainya .

Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan. jadi jika manajer dapat membuat nilai perusahaan tinggi dengan menaikkan kinerja keuangan perusahaan, maka manajer tersebut akan mendapat apresiasi dari *shareholders*nya berupa gaji yang lebih tinggi maupun bonus.

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *Signaling theory* pertama kali diperkenalkan oleh Akerlof melalui tulisan berjudul *The Market For "Lemons"* pada tahun 1970 dan kemudian dikembangkan Kembali oleh Spence (1973) dan Ross(1977).(Eugene F. Brigham 2014) menyatakan bahwa teori sinyal adalah tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memberikan penjelasan kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan tertarik untuk mengungkapkan atau memberikan informasi terkait laporan keuangannya kepada pihak eksternal. Dorongan untuk mengirimkan atau

memberikan informasi eksternal terkait dengan pelaporan keuangan didasarkan pada asimetri informasi yang ada antara manajemen dan pihak eksternal.

Petunjuk yang diberikan kepada investor menjadi sinyal yang berisi informasi positif terkait dengan keadaan perusahaan agar investor memiliki pandangan positif terkait suatu perusahaan. Sinyal tersebut dapat menjadi pertimbangan bagi seorang investor untuk membedakan perusahaan yang memiliki kinerja baik dan perusahaan yang memiliki kinerja buruk. Tujuan dari sinyal adalah untuk menaikkan nilai perusahaan saat melakukan penjualan saham. Teori ini didasarkan pada pemikiran bahwa manajer sebagai pihak internal perusahaan memiliki informasi yang baik tentang perusahaan dibandingkan para investor yang berasal dari eksternal perusahaan atau dapat disebut dengan asimetri informasi (Sari and Wulandari 2021)

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya yang di perjual belikan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan mendatang, sehingga menciptakan nilai bagi pemegang saham .

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar modal, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar yang merupakan refleksi penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan riil karena terbentuknya harga saham di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik penawaran harga secara riil terjadi

transaksi jual beli di pasar modal antara penjual (emiten) dan investor .Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan yang diukur dengan nilai pasar dari saham beredar dan utang, dengan biaya penggantian aktiva. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah .

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Closing price} \times \text{jumlah saham}) + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga yaitu perusahaan asuransi, bank, 24 perusahaan investasi, asset management dan kepemilikan institusi lain. Pada beberapa kasus di Indonesia, peneliti berpendapat kepemilikan mampu menjadi alat monitoring yang efektif. Jika bagian saham dimiliki oleh pemegang saham institusional maka perusahaan tersebut telah dijalankan lebih baik dibandingkan jika keseluruhan saham dimiliki oleh individu.

Agency theory menunjukkan semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang

dilakukan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan juga, semakin tinggi kepemilikan institusional maka keberadaan investor institusional untuk memonitor perilaku manajemen akan semakin efektif. Pemilik perusahaan melakukan monitoring kepada manajer bisa dilakukan dengan mengubah struktur modal. Mengubah struktur modal lebih ke arah utang dengan harapan adanya persyaratan penutupan utang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

5. Kepemilikan Manajerial

Menurut teori keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan diantara kedua beaj pihak. Keberadaan manajer perusahaan mempunyai latar belakang yang berbeda. Pertama pihak yang mewakili pemegang saham institsional, sedangkan kedua, tenaga-tenaga profesional yang diangkat oleh pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham, dan pihak yang duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham. Para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dan pemilik manajer secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan

keputusan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Biasanya manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi. Sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi tersebut. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa kinerja perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen meningkat.

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Pengukuran kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{MNGR} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang dimiliki Manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

6. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah sebuah bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen juga menentukan jumlah laba yang ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu hal yang sangat harus diperhatikan oleh perusahaan karena melibatkan kepentingan banyak pihak, dengan menentukan keputusan apa yang akan diambil oleh perusahaan. seberapa besar perusahaan akan membagikan dividen atau seberapa besar yang akan ditahan untuk bisa digunakan kembali oleh perusahaan dalam menghasilkan profit yang semuanya akan

ditetapkan oleh kebijakan perusahaan oleh Nurhaiyani (2018) dalam (Michelle and Prajitno 2022).

Terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan dividen, dimana nilai perusahaan akan memaksimalkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investore menganggap risiko dividen tidak sebesar risiko kenaikan nilai modal. Investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk deviden dari pada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

2.3 Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *Agency* yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dalam perusahaan akan berdampak pada peningkatan kemampuan pengawasan terhadap nilai perilaku manajemen sehingga membuat manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Hal tersebut dapat mengurangi masalah keagenan antara manajer atau pemegang saham. Dan menurut peneliti (Wida and Suartana 2014) (Novitasari and Suharmadi 2018) (Dewi and Abundanti 2019) (Sholikhah 2022) dan (Sukirni 2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan diantara kedua bealah pihak. Keberadaan manajer perusahaan mempunyai sebuah latar belakang yang berbeda. Pertama pihak yang mewakili pemegang saham institsional, sedangkan kedua,

tenaga-tenaga profesional yang diangkat oleh pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham, dan pihak yang duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham. Beberapa penelitian berupaya mengetahui kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. peneliti (Anita and Yulianto 2016) (Sholikhah 2022) (Sukirni 2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

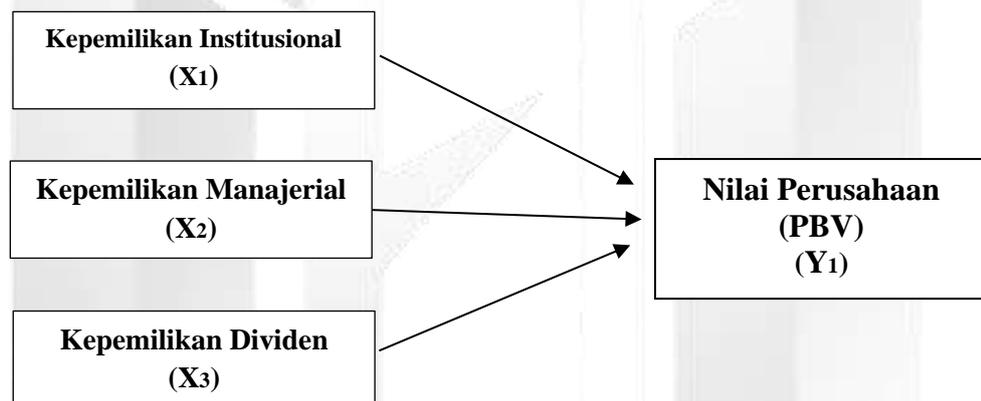
3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen mengatur tentang apakah laba atau profit perusahaan akan dibagikan semua sebagai dividen atau dibagikan sebagai dividen dan sebagian disimpan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen memiliki peran yang sangat penting terhadap nilai perusahaan. Saat pembagian dividen, para pemegang saham menginginkan dividen yang tinggi sebagai return atas investasi mereka. Pembagian dividen yang tinggi untuk para pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, hal ini berlawanan dengan kehendak perusahaan yang menginginkan dana yang disimpan atau laba ditahan lebih tinggi karena semakin tinggi pembagian dividen maka semakin rendah laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Akan tetapi, hal ini berlawanan dengan kehendak perusahaan yang menginginkan dana yang disimpan atau laba ditahan lebih tinggi karena semakin tinggi pembagian dividen maka semakin rendah laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus bisa mengatur pembagian profit yang diperoleh dari operasi perusahaan selama 1 periode agar dapat menguntungkan kedua pihak. Kebijakan dividen dapat diprosikan dengan *dividend payout ratio*.

2.4 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sebagai variabel independennya adalah Kepemilikan Institusional, Kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen sedangkan untuk variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Berdasarkan diuraikan diatas, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut



Sumber: Data Diolah

Gambar 2.1 KERANGKA PEMIKIRAN

2.5 Hipotesis

Mengacu pada kerangka pemikiran di atas, dapat ditarik beberapa hipotesis. Dalam penelitian ini, hipotesis digunakan sebagai pedoman dalam menguji data penelitian agar penelitian tidak terlalu luas. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

