

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang pernah dilakukan oleh peneliti terdahulu tentang pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening antara lain :

1. Melanie Sugiarto (2011)

Penelitian yang berjudul Pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003 sampai dengan 2007, dengan menggunakan variabel penelitian yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan mengetahui Pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda (*multiple regression*) dengan bantuan SPSS versi 16,0 dan diperluas dengan menggunakan analisis metode path untuk pengujian pengaruh variabel intervening.

Berdasarkan hasil penelitian ini disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun tidak berpengaruh

secara langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang sebagai *intervening*. Selanjutnya variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kebijakan hutang sebagai variabel *intervening*, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kebijakan hutang sebagai variabel *intervening*.

2. Rustan, Darwis said, Yohanis Rura (2014)

Penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan, Kualitas Laba dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel *Intervening* ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012, dengan menggunakan variabel penelitian yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas laba, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan, Kualitas Laba dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel *Intervening*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda dan diperluas dengan menggunakan analisis metode *path*.

Berdasarkan hasil penelitian ini disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba, variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba, kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan, kebijakan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang, kebijakan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

Penelitian yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 – 2013, dengan menggunakan variabel penelitian yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil penelitian ini disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perbandingan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ditampilkan pada :

Tabel 2.1
PERBANDINGAN PENELITIAN
TERDAHULU DAN PENELITIAN SEKARANG

Keterangan	Melanie Sugiarto	Rustan, Darwis Said, Yohanis Rura	Ni Putu Wida P.D I Wayan Suartana	Peneliti
Variabel bebas	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional	Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden
Variabel terikat	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan
Populasi	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia
Periode penelitian	2003 – 2007	2008 – 2012	2009-2012	2010 – 2014
Teknik sampling	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>
Teknik analisis	Multiple Regresi	Multiple regresi	Multiple regresi	Multiple regresi
Jenis data	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder

Sumber data : diolah

2.2 Landasan Teori

Landasan pada sub ini akan diuraikan dengan teori-teori pendukung yang nantinya digunakan sebagai dasar dalam menyusun kerangka pemikiran maupun merumuskan hipotesis.

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mempunyai hubungan yang sebanding dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai suatu perusahaan yang tinggi menjadi harapan bagi para pemegang saham yang menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, karena nilai suatu perusahaan menggambarkan kemakmuran pemegang sahamnya. Peningkatan dan pengoptimalan nilai perusahaan seringkali menjadi tujuan jangka panjang dari suatu perusahaan.

Menurut J.Keown, Scott, dan Martin (2004:849), terdapat variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan, antara lain :

a. Nilai buku

Nilai buku merupakan jumlah aktiva dari neraca dikurangi kewajiban yang ada atau modal pemilik. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena perhitungan nilai buku berdasarkan pada data historis dari aktiva perusahaan.

b. Nilai pasar perusahaan

Nilai pasar saham adalah suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas

dan secara luas diperdagangkan, maka pendekatan nilai dapat dibangun berdasarkan nilai pasar.

c. Nilai appraisal

Perusahaan yang berdasarkan *appraiser independent* akan mengizinkan pengurangan terhadap *goodwill* apabila harga aktiva perusahaan meningkat. *Goodwill* dihasilkan sewaktu nilai pembelian perusahaan melebihi nilai buku aktiva.

d. Nilai arus kas yang diharapkan

Nilai ini dipakai dalam penilaian merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas yang telah ditentukan akan menjadi maksimum dan harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan (*target firm*), pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger. Nilai sekarang (*present value*) adalah arus kas bebas dimasa yang akan datang.

Investor dapat menggunakan nilai buku untuk memperkirakan batas bawah harga saham sehingga nilai ini dapat digunakan sebagai batas aman mengukur nilai perusahaan untuk keperluan investasi. Namun terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan mengenai konsep nilai buku (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Pertama, sebagian besar aset dinilai dalam nilai historis sehingga dapat terjadi kemungkinan beberapa aset yang dijual dengan harga jauh lebih tinggi dari nilai bukunya. Kedua, adanya aset tak berwujud dalam asset dalam likuidasi sering tidak memiliki nilai jual. Ketiga, nilai buku sangat dipengaruhi oleh metode dan estimasi akuntansi seperti metode penyusutan asset tetap, metode penilaian

persediaan, dan sebagainya. Yang terakhir, ada kemungkinan timbul kewajiban-kewajiban yang tidak tercatat dalam laporan keuangan karena belum diatur pelaporannya oleh standar akuntansi keuangan.

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV) sebagai proksinya. Rasio ini digunakan untuk menghindari kelemahan-kelemahan yang dimiliki oleh nilai buku. Rasio ini dihitung dengan membagi harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots (1)$$

2.2.2 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan dapat dibedakan menurut dua sudut pandang yang berbeda (Faizal, 2004) yaitu :

- a. Pendekatan keagenan : struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.
- b. Pendekatan informasi asimetri : struktur kepemilikan sebagai salah satu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dan *outsider* melalui pengungkapan informasi.

Variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan ekuitas yang ditunjukkan oleh istilah struktur kepemilikan, tetapi persentase kepemilikan antara manajer dan institusional. Berdasarkan proporsi saham yang dimiliki, struktur kepemilikan dikelompokkan menjadi :

1. Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*) : proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Perusahaan dengan kepemilikan manajerial berbeda dengan perusahaan yang tanpa kepemilikan manajerial. Kualitas pengambilan keputusan oleh manajer serta aktivitas manajer dalam operasi perusahaan merupakan perbedaan dari kedua perusahaan ini. Dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan perusahaan akan dilakukan oleh manajer yang sekaligus bertindak sebagai pemegang saham. Keputusannya akan merefleksikan keputusan yang sesuai dengan kepentingannya, termasuk untuk mempertahankan kedudukan mereka di perusahaan. Pemberian insentif yang sesuai kepada manajer perlu untuk diperhatikan agar tidak terjadi keputusan yang berdasarkan subjektivitas semata.

Pengukuran kepemilikan manajerial dengan menggunakan rumus :

$$MOWN = \frac{\text{Kepemilikan saham manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \dots\dots\dots (2)$$

2. Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*) : proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi / lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, atau institusi lain. Kepemilikan institusional berperan sebagai *monitoring agent* yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan. Investor institusional merupakan *sophisticated investor* yang tidak mudah dibohongi oleh tindakan manajer. Kepemilikan institusional berbeda dengan kepemilikan individual karena kepemilikan institusional memiliki prosentase kepemilikan yang lebih besar sehingga lebih intensif mempengaruhi manajemen

dengan kekuatannya tersebut. Dengan adanya kepemilikan oleh institusional investor, diharapkan keputusan atau kebijakan manajemen dapat lebih meningkatkan kinerja perusahaan, sekaligus meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Pengukuran kepemilikan institusional dengan menggunakan rumus :

$$INST = \frac{\text{Kepemilikan saham institusi}}{\text{Total saham beredar}} \dots\dots\dots (3)$$

Menurut Wahidahwati (2002) perusahaan yang memisahkan antara fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap masalah keagenan. Kedua pihak yang terikat dalam kontrak, yakni prinsipal dan agen, dapat memiliki kepentingan dan tujuan yang tidak selaras serta bertindak atas kepentingan mereka sendiri-sendiri (Wahidahwati,2002). Pemegang saham sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Oleh sebab perbedaan kepentingan ini, masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan diri sendiri.

Konflik kepentingan yang terjadi dapat berupa: prinsipal menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepatnya atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi dividen dari tiap saham yang dimiliki, sementara itu agen menginginkan laba ditahan perusahaan tidak dibagikan dalam bentuk dividen melainkan digunakan untuk investasi kembali. Konflik kedua yakni prinsipal menilai prestasi agen berdasarkan kemampuannya memperbesar laba untuk dialokasikan pada pembagian dividen, sebaliknya agen pun memenuhi

tuntutan prinsipal agar mendapatkan kompensasi yang tinggi dari kinerjanya sehingga tanpa pengawasan yang memadai maka sang agen dapat memanipulasi informasi laba. Dalam konflik keagenan ini laba mempunyai peran penting sebagai dominator ukuran kesejahteraan (Harjito dan Nurfauziah, 2006).

2.2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:32). Kelangsungan hidup dari perusahaan perlu menjadi sebuah pertimbangan dalam keputusan pembagian dividen. Dana yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasinya semakin rendah, jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagi dividen tunai. Hal ini akan berdampak pada harga saham dan dapat mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang menjadi rendah.

Kebijakan dividen dalam perkembangannya masih menjadi sesuatu yang kontroversial karena sifat dan karakteristik investor dan dividen itu sendiri, adanya beberapa teori yang saling bertentangan terkait kebijakan dividen membuat kebijakan tersebut masih diperdebatkan hingga saat ini, teori tersebut menurut Brigham dan Houston (2006:69) antara lain:

a. Irrelevance theory

Teori ini berkeyakinan bahwa kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh, baik nilai maupun modalnya.

b. Bird in the hand theory

Teori ini beranggapan bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena pemegang saham senang jika dividen dibagikan sebesar-besarnya, dengan begitu harga saham akan meningkat.

c. Tax preference theory

Teori ini beranggapan bahwa pembayaran dividen rendah cenderung disukai investor dengan alasan: (1) tarif pajak yang ditanggung investor terkait dividen yang diterima lebih besar daripada tarif pajak atas keuntungan modal jangka panjang, (2) pajak atas keuntungan tidak akan dibayarkan hingga saham tersebut terjual, (3) terkait dengan penghapusan pajak akibat kematian pemegang saham.

Pengukuran kebijakan dividen dengan menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \dots\dots\dots (4)$$

2.2.4 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu dari kebijakan keuangan yang berkaitan dengan sumber pendanaan suatu perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena digunakan sebagai modal dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Sumber pendanaan suatu perusahaan dapat berasal dari internal seperti modal saham, laba ditahan dan laba tahun berjalan; serta dari eksternal berupa hutang jangka panjang maupun jangka pendek (Jortan, 2007). Struktur pendanaan atau struktur modal adalah proporsi antara jumlah dana dari dalam dan luar yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional

perusahaan dan juga membiayai asetnya.

Untuk menentukan struktur pendanaan yang tepat, diperlukan analisis yang baik. (Rizal, 2004) menyatakan bahwa setiap pilihan sumber dana memiliki biaya modal masing-masing. Biaya modal merupakan rata-rata tertimbang dari biaya pendanaan yang terdiri dari biaya bunga dan biaya modal sendiri. Biaya bunga merupakan biaya yang timbul dari hutang dikurangi tarif pajak yang berlaku. Sementara biaya modal sendiri merupakan dividen yang dibagikan bagi pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen.

Faktor yang mempengaruhi struktur pendanaan menurut Brigham dan Houston (2004) antara lain :

- a. Stabilitas penjualan, perusahaan dengan penjualan relatif stabil cenderung lebih banyak mendapat pinjaman karena dapat menanggung beban tetap yang lebih tinggi.
- b. Struktur aktiva, perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit karena bersifat multiguna cenderung lebih banyak menggunakan hutang.
- c. *Leverage* operasi, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena risiko bisnis lebih kecil.
- d. Tingkat pertumbuhan, perusahaan yang tumbuh lebih pesat lebih banyak menggunakan model eksternal berupa hutang karena biaya pengembalian untuk penjualan saham biasa lebih besar jika dibandingkan dengan biaya penerbitan surat hutang.
- e. Profitabilitas, perusahaan dengan ROI (*Return On Investment*) tinggi

menggunakan hutang yang relatif lebih rendah karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana internal.

- f. Pajak, bunga hutang mengurangi pajak untuk perusahaan yang terkena tarif pajak tinggi.
- g. Pengendalian, posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan yang diambil karena manajemen akan mengambil kebijakan yang relatif aman bagi posisinya.
- h. Sikap manajemen, hal ini bervariasi antara manajemen satu dengan yang lain di dalam hal menentukan sumber pendanaan.
- i. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, terkadang hal ini mempengaruhi keputusan yang diambil perusahaan berkaitan dengan sumber pendanaannya.
- j. Kondisi pasar saham dan obligasi, merupakan faktor eksternal yang tidak terelakkan pengaruhnya bagi keputusan pendanaan perusahaan.
- k. Kondisi internal perusahaan, juga berpengaruh terhadap struktur pendanaan yang telah ditargetkannya.

Pengukuran kebijakan hutang dengan menggunakan rumus :

$$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(5)$$

2.2.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel *Intervening*

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui

kebijakan hutang. Sebagai manajer sekaligus pemegang saham, tentunya manajer tidak menginginkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan karena hal itu akan merugikannya baik sebagai manajer maupun sebagai pemegang saham. Karena itulah manajer akan semakin berhati-hati di dalam kebijakan hutangnya. Menurut Umar (2003), peningkatan jumlah kekayaan pribadi yang terinvestasikan dalam perusahaan menyebabkan para manajer cenderung memperkecil hutang dalam rangka mereduksi risiko. Kebijakan untuk menggunakan sumber pendanaan dari hutang akan memberikan manfaat pada perusahaan berupa penghematan pajak penghasilan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan hutang dibentuk pada struktur optimalnya sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

2.2.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel *Intervening*

Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang. Adanya monitoring yang efektif oleh kepemilikan institusi mengurangi perilaku oportunistik manajer. Selain itu kepemilikan ini dapat berperan sebagai *agent monitoring* yang menyebabkan manajer tidak membuat kebijakan pendanaan yang berpotensi merugikan perusahaan dan mengurangi kepuasan pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan institusional, diharapkan semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan sehingga biaya keagenan sekaligus penggunaan hutang oleh manajer dapat

ditekan. Menurut Handayani (2007) semakin tinggi presentase kepemilikan institusional, rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity*) akan semakin menurun. Tingkat hutang yang berlebihan justru akan meningkatkan *financial distress* yang dihadapi perusahaan, sehingga dengan adanya investor institusional yang mengawasi manajemen, hutang dapat dimanfaatkan secara optimal dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel *Intervening*

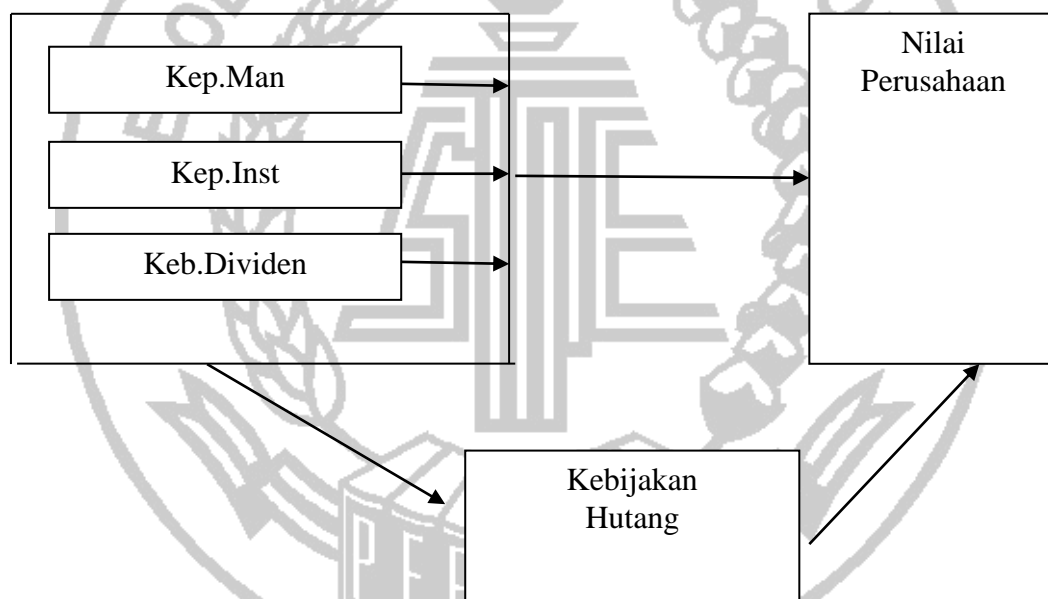
Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel *intervening*. Berdasarkan *bird in the hand theory* (Brigham dan Houston, 2006:69) Teori ini beranggapan bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena pemegang saham senang jika dividen dibagikan sebesar-besarnya, dengan begitu harga saham akan meningkat.

Dengan adanya pembayaran dividen secara tunai, dana yang tersedia untuk reinvestasi akan semakin rendah. Menurut Karsana dan Supriyadi (2005), kebijakan dividen ini selanjutnya dapat menyebabkan terjadinya perilaku *pecking order* oleh perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa apabila internal equity yang ada dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mengatasi masalah kebutuhan dana, maka perusahaan akan menggunakan sumber daya eksternal mulai yang paling kecil risikonya, yaitu hutang. Selain itu, pembagian dividen yang tinggi berarti perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai investasinya

dan menjaga struktur modal optimalnya tetap (Ismiyanti dan Hanafi, 2004). Tingkat hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, berkaitan dengan penghematan pajak penghasilan. Karena sifat bunga yang *deductible*, penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat digambarkan model penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini :



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah perumusan jawaban sementara terhadap suatu masukan yang akan diteliti sebagai tuntutan dalam menyelesaikan masalah serta untuk mencari jawaban yang sebenarnya. Kemudian hipotesis harus diuji dan dibuktikan

kebenarannya. Dari landasan teori yang ada dan jurnal yang dijadikan acuan maka hipotesis penelitian ini adalah :

H1 :Diduga kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 :Diduga kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 :Diduga kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4 :Diduga kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening

H5 :Diduga kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening

H6 :Diduga kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening.

