

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Teori Agensi**

Teori agensi merupakan teori yang menyatakan hubungan keagenan yang terjadi antara prinsipal dengan pihak manajemen sebagai agen suatu perusahaan atau pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Sukirni, (2012) menyatakan bahwa hubungan keagenan merupakan suatu hubungan antara pemegang saham atau pemilik perusahaan mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada agen atau manajer sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan dengan mendelegasikan beberapa wewenang keputusan oleh manajer. Terdapat analisis unit dalam teori agensi yaitu kontrak paling efisien bersangkutan hubungan antara agen dan prinsipal. Kontrak yang efisien merupakan kontrak yang terdapat 2 faktor, yaitu seperti: (1) Prinsipal dan agen mempunyai informasi yang simetris, yang artinya adalah dimana agen mempunyai kualitas dan jumlah informasi yang sama supaya tidak terjadi perbedaan informasi yang dipakai demi kepentingan agen dan prinsipal. (2) Penerimaan timbal balik jasa yang didapatkan agen sesuai resiko yang diwajibkan, untuk resiko yang lebih kecil jadi timbal balik jasa yang akan diterima kecil dan sedangkan apabila resiko yang lebih besar jadi timbal balik jasa lebih besar juga.

Artinya hal yang terkait tersebut sama perolehannya rasio sama yang diperoleh manajer. Dengan adanya tugas Teori Agensi dapat

digambarkan indikator yang sangat penting pemisahan yang dikarenakan berbeda tugas antara pemegang saham dan manajer. Agensi Teori mendapatkan respon yang lebih detail dikarenakan kepercayaan yang membuktikan kenyataan yang terjadi. Manajemen perusahaan pasti selalu diperhatikan, dikontrol dan diatur dengan baik untuk meyakinkan manajemen yang dikelola yang telah memenuhi syarat kepatuhan sejalan dengan berbagai macam aturan dan syarat yang tertentu berdasarkan pada teori agensi. Masalah keagenan yang dapat terjadi bisa ditangani pada pengendalian manajemen perusahaan yang baik atau Good Corporate Governance.

## **2. Teori Sinyal ( Signalling Theory )**

Kinerja Keuangan diukur berdasarkan perusahaan yang dapat dideskripsikan dengan landasan teori sinyal. Teori sinyal menjelaskan tentang yang harus dilakukan sinyal-sinyal kegagalan atau keberhasilan manajemen di beritahukan pada pemilik. Teori sinyal membahas kenyataannya pemberi sinyal disampaikan oleh manajemen untuk meminimalisir informasi asimetris. Teori sinyal membahas mengapa perusahaan memiliki motivasi untuk menyampaikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar perusahaan Novitasari, (2020). Secara umum, sinyal didefinisikan sebagai tanda yang dikelola oleh (manajer) kepada pihak eksternal (investor). Sinyal biasanya bisa berbagai macam bentuk, seperti harus dilakukan terlebih dahulu penelaah lebih terperinci untuk dapat memahaminya maupun baik secara langsung dapat diamati, berbagai macam bentuk jenis sinyal dapat dikeluarkan, seluruhnya ditujukan pada

mengisyaratkan tanda dengan pihak luar atau harapan pasar dapat membuat perubahan kualitas perusahaan yang baik. Maksudnya, sinyal yang ditentukan terdapat informasi berkualitas ( informasi content ) supaya bisa mengubah pandangan pihak luar perusahaan Artaningrum, (2020).

Menurut Sukirni (2012), teori pensinyalan atau teori sinyal ialah resiko terdapat dari adanya asimetri informasi. Teori Sinyal merupakan teori yang membahas bagaimana memberikan tanda sinyal perusahaan ditunjukkan pada yang bersangkutan dengan informasi tersebut Artaningrum, (2020). Informasi yang dikupas tuntas disediakan di laporan keuangan yang dikaitkan perusahaan setiap satu tahunnya. Jadi boleh dikatakan bahwa teori sinyal mementingkan kepada utamanya informasi yang diberikan dari perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Informasi ialah indikator penting untuk pelaku bisnis dan investor karena informasi pada dasarnya tentang indikator penting untuk menyajikan identitas, gambaran baik pada keadaan masa lalu atau catatan, pada saat ini maupun kegiatan masa yang akan datang untuk bertahannya sebuah perusahaan. Informasi yang tepat waktu, relevan, akurat, dan lengkap sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai pengamatan guna memutuskan investasi.

### **3. Nilai perusahaan**

Nilai perusahaan menurut Agustina, (2016) nilai perusahaan diartikan harga yang siap dibayar dikarenakan perusahaan tersebut dijual. Berkaitan dengan hal tersebut, nilai perusahaan merupakan indikator

kinerja keuangan untuk perusahaan yang *go public*. Nilai perusahaan yang optimal dapat terlihat dari harga pasar saham yang tinggi Sukirni, (2012). Nilai perusahaan yang tinggi juga menandakan kesejahteraan pemegang saham yang optimal, apabila semakin bertambahnya nilai investor dapat memperoleh profit tambahan selain dari pada deviden yang diberikan oleh suatu perusahaan yakni berupa *capital gain* dari saham yang mereka investasikan. Hal yang paling utama cara mengelola manajemen keunggulan perusahaan yang terjadi pada harga saham. Menurut Rinahq (2020) bahwa mengoptimalkan nilai perusahaan sangat berpengaruh demi kemajuan suatu perusahaan, apabila dengan mengoptimalkan nilai perusahaan sama dengan juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan inti dari tujuan perusahaan, harga saham yang optimal dapat berpengaruh nilai perusahaan begitu tinggi. Kalau semakin naik nilai perusahaan jadi bisa menyebabkan perusahaan di pandangan investor menjadi optimal, tidak hanya kualitas perusahaan saat ini saja tetapi untuk prospek di masa yang akan datang. Indikator Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan metode *price to book value* (PBV), yaitu rasio yang menjelaskan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Terdapat beberapa rasio yang dapat mengukur Nilai Perusahaan menurut Dr. Harmono (2018:114), antara lain :

a. *Price to book Value*

Sedangkan nilai buku per saham menjadi nilai Historis per lembar saham atau ketika tersebut diperoleh (Marhaeningtyas, 2020).

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

Sumber : Dr. Harmono (2018)

b. *Earning Per Share*

Perbandingan yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam keuntungan laba setelah pajak dibanding jumlah saham yang beredar.

$$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Sumber : Dr. Harmono (2018)

c. *Price to Earning Ratio*

Rasio yang menggambarkan harga saham sebuah perusahaan dibandingkan dengan keuntungan laba yang dihasilkan.

$$PER = \frac{\text{Price}}{\text{EPS}}$$

Sumber : Dr. Harmono (2018)

d. *Price*

Harga saham yang layak dibeli, keinginan perusahaan secara lebih sistematis.

$$\text{Price} = \text{Harga Saham pada Periode } t$$

Sumber : Dr. Harmono (2018)

#### 4. Kepemilikan Manajerial

Menurut Rinahq, (2020) Kepemilikan manajerial mengukur para pemegang saham dan juga sebagai pemilik perusahaan yang memiliki wewenang dan tugas juga aktif berpartisipasi dalam keputusan perusahaan atau dewan direksi serta dewan komisaris, kenaikan kepemilikan manajerial membantu mengkaitkan kepentingan kedua pihak internal dengan para pemegang saham yang tertuju demi pengambilan keputusan yang lebih optimal guna menaikkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yaitu persentase/komposisi saham perusahaan yang dikelola pihak manajemen, komisaris, direksi, dan pihak yang berkontribusi/andil untuk kepentingan pengambilan keputusan pada perusahaan. Agency theory muncul karena adanya pemisahan fungsi antara pemilik dengan pengelola, hal ini dikarenakan dewasa ini kebutuhan modal perusahaan tidak dapat lagi disediakan hanya oleh satu pemilik. Teori perusahaan merupakan seseorang wiraswasta yang mengelola dan mendanai sendiri perusahaannya untuk menciptakan profit yang sebesar-besarnya.

Naiknya kepemilikan manajerial diartikan termasuk cara yang bisa dipakai untuk tanggung jawab manajer dan pemilik jadi sejajar, oleh karena itu dapat meringankan terjadinya masalah keagenan Marhaeningtyas, (2020). Menurut Kusumaningtyas dan Novitasari,Dkk (2015) nilai perusahaan dapat dipengaruhi kecil besarnya hal kepemilikan manajerial di suatu perusahaan. Saat presentase kepemilikan manajerial besar/tinggi jadi pihak bagian manajemen sekaligus berusaha meningkatkan kinerja

perusahaan demi kemajuan kemakmuran investor, sedangkan pada saat presentase kepemilikan manajerial rendah/kecil sehingga kinerja perusahaan divisi manajemen dapat cenderung menurun dengan ikutnya menurunnya nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial pada laporan keuangan perusahaan disajikan oleh presentase saham perusahaan yang dipunyai oleh manajer Marhaeningtyas, (2020).

## 5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional menurut Suartana et al, (2019) berupa kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan Institusional yang umum bergerak sebagai bagian dari pengawasan seluruh aktifitas perusahaan dengan adanya kepemilikan institusional dapat memaksimalkan pengawasan terhadap pengawasan seluruh kinerja perusahaan yang lebih baik terhadap suatu perusahaan. Pengawasan tersebut meyakinkan kemakmuran kepemilikan institusional, pemegang saham yang bertanggung jawab sebagai agen pengawas diutamakan melalui jalur investasi yang luar biasa besar dalam pasar modal. *Agency theory* muncul karena adanya pemisahan fungsi antara pemilik dengan pengelola, hal ini dikarenakan kebutuhan modal perusahaan tidak dapat lagi disediakan hanya oleh satu pemilik. Dengan mendanai sendiri perusahaannya untuk menciptakan profit yang sebesar-besarnya.

Indahningrum, (2009) menemukan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional bisa meminimalisir utang perusahaan dalam

rangka mengurangi total biaya keagenan hutang (*agency cost of debt*). Hal ini menggambarkan kepemilikan institusional mempunyai wewenang lebih tinggi dibandingkan dengan pemegang saham milik kelompok lain guna mengambil proyek yang lebih tinggi resikonya dengan maksudnya dapat mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi pula, kepemilikan institusional mensubstitusi kebijakan hutang sebagai termasuk fenomena *trade off* antara konflik keagenan dengan konflik keagenan ekuitas. Hubungan yang kuat antara hutang dan kepemilikan institusional, oleh sebab itu kebijakan hutang membuat resiko perusahaan diawasi oleh *debtholder*. Kepemilikan institusional yang optimal lebih mengunggulkan stabilitas pendapatan apabila semakin sedikitnya konflik agensi pada suatu perusahaan.

## **6. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen terkait dengan penggunaan keuntungan yang menjadi hak para investor. Maksudnya kebijakan dividen apakah keputusan laba perusahaan mendapatkan keuntungan akan diberi hak kepada investor yang telah menanamkannya modalnya pada suatu perusahaan atau laba ditahan oleh perusahaan dengan dicatat di laporan keuangan untuk diinvestasikan kembali untuk modal perusahaan Agustina, (2016). Implikasi teoritis riset ini selaras dengan signaling theory yang memaparkan bahwa pertumbuhan DPR mencerminkan prospek perusahaan yang lebih baik diketahui dari potensi kenaikan laba yang dihasilkan perusahaan. Implikasi praktisnya adalah dengan adanya peningkatan nilai DPR pada perusahaan pertambangan membawa dampak yang baik dalam

meningkatkan nilai perusahaan dan perusahaan pertambangan telah mampu secara efektif dalam memanfaatkan sumberdaya yang dimiliki.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap tingkat penggunaan utang perusahaan. Kebijakan dividen yang konsisten mengakibatkan jumlah pendapatan yang dibagikan kepada investor perusahaan. Maksudnya dividen adalah distribusi hasil sisa laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, dengan persyaratan RUPS. Menurut Marhaningtyas, (2020) ada dua jenis pembagian laba dividen yaitu dividen tunai dan dividen saham. Dividen saham tidak terlalu signifikan pada kekayaan pemegang saham kecuali tidak adanya biaya akun transaksi yang terhubung dengan saham. Tetapi investor lebih tertarik dividen dalam bentuk tunai oleh karena itu hampir semua perusahaan yang mendistribusikan dividen ke dalam wujud tunai karena menjadi memudahkan daya tarik investor sehingga bisa mengoptimalkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa rasio yang dapat mengukur Nilai Perusahaan menurut Irham Fahmi (2014:326), antara lain :

a. *Dividen Payout Ratio*

Tujuan Utama dari investor adalah untuk memperoleh pengembalian investasi berupa mendapatkan deviden.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

*Sumber : (Irham Fahmi, 2014)*

b. *Rate of Return*

Saham Preferen ini biasanya memberikan dividen yang tetap setiap tahunnya seperti halnya obligasi. Pada umumnya saham preferen ini tidak mempunyai hari jatuh.

$$\text{Rate of return} = \frac{\text{Dividen per lembar saham preferen}}{\text{Harga pasar}}$$

Sumber : (Irham Fahmi, 2014)

c. *Earning Per Share*

Earning per *share* atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham.

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jsb}}$$

Sumber : (Irham Fahmi, 2014)

d. *Price Earning Ratio*

Perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar perlembar saham) dengan *earning pershare* (laba perlembar saham).

$$\text{PER} = \frac{\text{MPS}}{\text{EPS}}$$

## 7. *Leverage*

*Leverage* dipakai oleh suatu perusahaan untuk membiayai aktiva, modal sekaligus menanggung kewajiban tetap dan juga guna menambah penghasila. Putra, (2016) *Leverage* menyajikan kapasitas sebagai pemakaian utang guna mendanai investasinya. Perusahaan yang tidak

memiliki leverage menyebabkan penggunaan modal sendiri secara 100%. Tetapi menggunakan *leverage* dalam pendanaan dapat meningkatkan resiko bagi investor terutama pemegang saham, oleh sebab itu *leverage* bisa meningkatkan return daripada variabilitas serta menaikkan juga resiko hasil kepada para investor pemegang saham karena didanai dari beban bunga atas hutang. Penyebab kekurangan dan kelebihan pemakaian hutang tersebut. Sehingga suatu perusahaan mengutamakan kesetaraan bentuk penggunaan pembiayaan tersebut. Implikasi teoritis riset ini selaras dengan *signaling theory* yang memaparkan bahwa pertumbuhan DER mencerminkan prospek perusahaan yang lebih baik diketahui dari potensi kenaikan laba yang dihasilkan perusahaan. Hasil praktisnya merupakan dengan adanya peningkatan nilai DER pada perusahaan pertambangan membawa dampak yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan dan perusahaan pertambangan telah mampu secara efektif dalam memanfaatkan sumberdaya yang dimiliki.

*Leverage* salah satu alat perusahaan yang utama untuk keperluan utang piutang perusahaan. Tetapi *leverage* tidak hanya mendapatkan pendapatan pendapatan tapi juga mengakibatkan rugi, oleh karena itu *leverage* keuangan yang artinya perusahaan mewajibkan resiko kepada pemegang saham sehingga dapat mempengaruhi return saham. Konsep *Leverage* ini sangat penting bagi investor indikator memakai pertimbangan penilaian saham. Para investor kebanyakan lebih memilih menghindari resiko. Resiko yang terjadi pada pemakaian *financial leverage* disebutkan

dengan *financial risk* yakni resiko tambahan yang diwajibkan pada pemegang saham dengan hasil pemakaian hutang oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin tinggi resiko keuangan yang ditanggung. Terdapat beberapa rasio yang dapat mengukur Nilai Perusahaan menurut Kasmir (2011:156), antara lain:

a. *Dept to Asset Ratio*

*Dept to Asset Ratio* Perbandingan utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.

$$\text{Dept to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Kasmir, 2011)

b. *Dept to Equity Ratio*

*Dept to Equity Ratio* o untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya.

$$\text{Dept to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber : (Kasmir, 2011)

c. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{equity}}$$

Sumber : (Kasmir, 2011)

d. *Times Interest Earned*

Jumlah kali perolehan bunga atau *times interest earned* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan malu karena tidak mampu membayar biaya tahunannya.

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya bunga}}$$

Sumber : (Kasmir, 2011)

## 8. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan yang mana dapat ditentukan kecil besarnya suatu perusahaan berbagai macam seperti dengan jumlah aktiva, ukuran perusahaan, nilai pasar saham, dan lain –lain. Kecil besarnya perusahaan dapat mengatasi resiko yang memungkinkan atas berbagai kondisi situasi yang dialami perusahaan. Perusahaan besar mempunyai resiko yang cenderung rendah daripada perusahaan yang notabene kecil. Hal ini terjadi apabila perusahaan besar mempunyai kontrol yang lebih optimal terhadap kondisi pasar, sehingga mereka dapat menghadapi persaingan ekonomi. Juga perusahaan – perusahaan besar mempunyai sumber daya yang berkualitas guna menaikkan nilai perusahaan karena mempunyai jalur yang lebih optimal terhadap sumber-

sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan yang notabene masih kecil Putra, (2016). Implikasi teoritis riset ini selaras dengan *signaling theory* yang memaparkan bahwa pertumbuhan *Size* mencerminkan prospek perusahaan yang lebih baik diketahui dari potensi kenaikan laba yang dihasilkan perusahaan. Implikasi praktisnya adalah dengan adanya peningkatan nilai *Size* pada perusahaan *Properti and Real Estate* membawa dampak yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan dan perusahaan *Properti and Real Estate* telah mampu secara efektif dalam memanfaatkan sumberdaya yang dimiliki.

Lain daripada itu ukuran perusahaan ikut berperan dalam mengedepankan kepercayaan investor. Semakin tinggi perusahaan, maka dari itu semakin tinggi tingkat kepercayaan masyarakat yang artinya semakin mudah mendapatkan akses informasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan lebih dari itu perusahaan besar yang mempunyai jumlah aktiva dengan nilai aset yang besar dapat membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tersebut. Dalam hal ini ukuran perusahaan dapat dianalisis dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat dimanfaatkan untuk kegiatan produksi suatu perusahaan tersebut.

## **B. Hasil penelitian terdahulu**

Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang terkait mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan.

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian terdahulu**

NO	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	Rachmawati dan Pinem (2016) EQUITY. Vol 18 No 1, hal 1-18.	<b>Variabel Independent</b> Leverage  Ukuran Perusahaan  <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	1. Variabel Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.  2. Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2.	Warapsari dan Agung (2016) E-Jurnal Akuntansi. Vol 16 No 3, hal 2288-2315.	<b>Variabel Independent</b> Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional  <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	1. Variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.  2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3.	Rudangga (2016) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5 No 7, hal 4394-4422.	<b>Variabel Independent</b>  Ukuran Perusahaan	1. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif
		Leverage  <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	terhadap nilai perusahaan  2. Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai

NO	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
			Perusahaan.
4.	Lutwihajib (2016) <i>Journal Of Accounting</i> . Vol 2 No 2, hal 1-6.	<b>Variabel Independent</b> Ukuran Perusahaan <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	Variabel Independent Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Pasaribu dan Sulasmiyati (2016) <i>Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)</i> . Vol 35 No 1, hal 154-162.	<b>Variabel Independent</b> Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institasional <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	1.Variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2.Kepemilikan Institasional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
6.	Mayogi (2016) <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> . Vol 5 No 1, hal 1-17.	<b>Variabel Independent</b> Kebijakan Deviden <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	Variabel Independent Kebijakan Deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Vidiyanna (2017) <i>Jurnal Ilmu Manajemen dan Ekonomika</i> . Vol 10 No 1, hal 14-21.	<b>Variabel Independent</b> <i>Dividend Policy</i> <i>Firm Age</i> <b>Variabel</b>	1. <i>Dividen Policy is positive on Firm Value</i>  2. <i>Firm age is positive on Firm Value.</i>

NO	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
		<b>Dependent</b>  <i>Firm Value</i>	
8.	Sofiamira dan Asandimitra (2017)  Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol 20 No 2, No 191-214.	<b>Variabel Independent</b>  Leverage  <b>Variabel Dependent</b>  Nilai Perusahaan	Variabel Independent Leverage berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
9.	Faradila, Dkk ( 2017 )  Ekonomika dan Bisnis-Akuntansi. Vol 7 No 1, hal 1-15.	<b>Variabel Independent</b>  Ukuran Perusahaan  <b>Variabel Dependent</b>  Nilai Perusahaan	Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
10.	Muvidha (2017)  Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol 6 No 5, hal 1814-1835.	<b>Variabel Independent</b>  Kepemilikan Manajerial  Kepemilikan Instusional  Ukuran Perusahaan  <b>Variabel Dependent</b>  Nilai Perusahaan	1.Variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan  2.Kepemilikan Instusional berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.  3.Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

NO	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
11.	Widyantari dan Yadnya (2017) E-Jurnal Manajemen Unud. Vol 6 No 12, hal 6383-6409.	<b>Variabel Independent</b> Ukuran Perusahaan  <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan.
12.	Wulandari (2017) <i>International Journal of Energy Economics and Policy</i> . Vol 7 No 3, hal 36-41.	<b>Variabel Independent</b> Leverage Ukuran Perusahaan  <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	1. Variabel Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan  2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
13.	Badruddien (2017) <i>e-Proceeding of Management</i> . Vol 4 No 3, hal 2236-2243.	<b>Variabel Independent</b> Leverage Ukuran Perusahaan  <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	1. Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan  2. Ukuran Perusahaan berpengaruh negative terhadap Nilai.
14.	Hermono (2017) <i>Petra Business and Management</i> . Vol 3 No 1, hal 1-11.	<b>Variabel Independen</b> Kebijakan Dividen  Leverage	1. Variabel Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.  2. Kebijakan

NO	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
		<b>Variabel Dependen</b> Nilai Perusahaan	Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
15.	Asna dan Kusumawati (2018) <i>CAM JOURNAL</i> . Vol 2 No 2, hal 188-199.	<b>Variabel Independen</b> Leverage Ukuran Perusahaan Kebijakan Deviden <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	1.Leverage berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan. 2.Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3.Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
16.	Oktaviarni, dkk. (2018) Jurnal Akuntansi Universitas Jember. Vol 16 No 2, hal 83-97.	<b>Variabel Independent</b> Leverage Kebijakan deviden Ukuran Perusahaan <b>Variabel Dependent</b> Nilai Perusahaan	1.Variabel Independent Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Kebijakan Deviden. 2.Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3.Leverage

NO	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
			berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
17.	<p>Sukmawardini (2018)</p> <p><i>Management Analysis Journal</i>. Vol 7 No 2, hal 212-222.</p>	<p><b>Variabel Independent</b></p> <p><i>Institutional Ownership</i></p> <p><b>Variabel Dependent</b></p> <p>Firm Value</p>	<p><i>The Institusioanl Ownership that has a positive on Firm Value.</i></p>
18.	<p>Fajartania (2018)</p> <p>Jurnal Ilmu dan riset Manajemen. Vol 7 No 1, hal 1-26.</p>	<p><b>Variabel Independent</b></p> <p>Ukuran Perusahaan</p> <p><b>Variabel Dependent</b></p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<p>Variabel Independent Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
19.	<p>Dewi (2019)</p> <p>E-Jurnal Manajemen. Vol 8 No 5, hal 3028-3056.</p>	<p><b>Variabel Independent</b></p> <p>Ukuran Perusahaan</p> <p>Leverage</p> <p><b>Variabel Dependent</b></p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<p>1. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</p>
20.	<p>Sagala (2020)</p> <p>Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi). Vol 4 No 3, hal 924-</p>	<p><b>Variabel Independent</b></p> <p>Ukuran Perusahaan</p>	<p>Variabel Independent Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai</p>

NO	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
	937.	<b>Variabel Dependent</b>  Nilai Perusahaan	perusahaan.
21	Marhaeningtyas (2020)  Jurnal Ilmu Manajemen. Vol 8 No 3, hal 1060-1072.	<b>Variabel Independen</b>  Kepemilikan Manajerial  Kebijakan Dividen  Leverage  Ukuran Perusahaan  <b>Variabel Dependen</b>  Nilai Perusahaan	1. Variabel independen Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.  2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan  3. Kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan  4. Ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
22.	Rinahaq (2020)  Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol 9 No 5, hal 2-19.	<b>Variabel Independen</b>  Kepemilikan Manajerial  Kepemilikan Instiusional  Leverage  <b>Variabel</b>	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.  2. Kepemilikan Instiusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

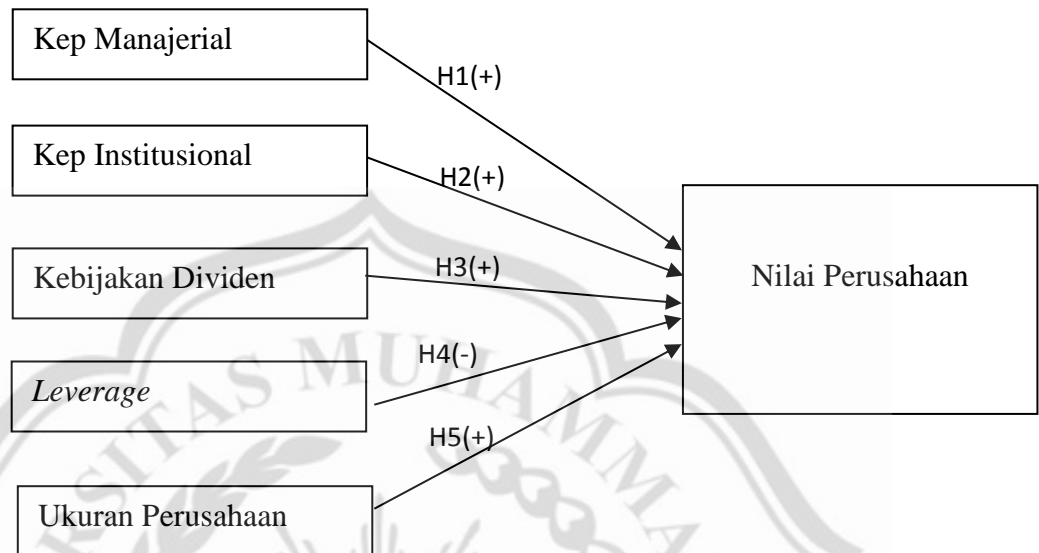
NO	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
		<b>Dependen</b>  Nilai Perusahaan	3.Leverage berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan.

### C. Kerangka penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk dapat mempengaruhi dari kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sebagai variabel independennya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, *Leverage* dan ukuran perusahaan sedangkan untuk variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional masing-masing diukur dengan perbandingan total kepemilikan saham oleh manajer atau instansi dengan jumlah saham yang beredar. Sedangkan untuk variabel kebijakan dividen dan rasio *leverage*. Rasio kebijakan dividen perusahaan diperoleh dengan membandingkan nilai dividen per lembar dengan laba per lembar saham, sedangkan untuk rasio *leverage* diperoleh dengan cara membandingkan nilai total hutang dengan nilai total aset dan ukuran perusahaan diukur dengan ln total aset.

Berdasarkan hubungan variabel, maka kerangka pemikiran penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Penelitian**



#### **D. Pengembangan Hipotesis**

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

Kepemilikan Manajerial salah satu usaha untuk meminimalisir *agency problem* merupakan dengan menyajikan insentif kepada pihak manajemen dan agen, Insentif tersebut bisa berupa porsi kepemilikan saham perusahaan kepada semua manajer, Suparmun (2019) menjelaskan, karena dasarnya pada logika, kepemilikan saham oleh manajer akan mengurangi tindak kecurangan berkala secara berlebihan upaya ini ditunjukkan supaya semua tugas antara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen dapat disetarakan dengan adanya pembagian tugas yang diamanahkan oleh pihak manajemen, jadi hal tersebut dapat menyebabkan pihak manajemen dapat menikmati tujuan dari keputusan-keputusan yang diambil, *Agency theory* terjadi dikarenakan terdapat pembagian

kepentingan antara pemilik dengan pengelola, hal ini dikarenakan dibutuhkan modal perusahaan tidak dapat lagi disediakan hanya oleh satu pemilik. sedangkan sebaliknya resiko-reesiko dari kesalahan pengambilan keputusan juga bisa membuat perusahaan dapat menerima akibatnya. Putri, (2011) menegaskan manajer yang melakukan kepentingan deni menaikkan kesejahteraan pemilik perusahaan sekaligus dirinya sendiri pada struktur kepemilikan saham manajerial tingkat kinerja perusahaan akan semakin meningkat sekaligus meningkatnya mutu nilai perusahaan dari kesimpulan dari variabel Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan bahwa menunjukkan kepentingan manajer dan pemegang saham kepemilikan Manajerial dapat memimanolisir kecurangan dari variabel tersebut menunjukkan pengaruh positif.

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu, (2016) menunjukkan variabel Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. semakin terkonsentrasi kepemilikan saham oleh pihak manajerial meningkatkan pengendalian yang efektif terhadap-terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang akan memngaruhi nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga di dukung oleh Wulandari (2017), Fikriyan (2019), Sheisarvian, dkk (2015), Mayasari (2015). Berdasarkan uraian diatas hipotesis H1 yang diajukan sebagai berikut :

**H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.**

## **2. Kepemilikan Institusional terhadap Nilai perusahaan.**

Kepemilikan Institusional yang optimal dalam perusahaan akan berpengaruh pada naiknya kemampuan pengawasan terhadap perilaku manajemen terjadi sesuai manajemen bekerja sebagai dengan kepentingan pemegang saham. Dari hal tersebut akan meminimalisir masalah keagenan antara pemegang saham. *Agency theory* terjadi karena adanya perbedaan fungsi antara pemilik dengan pengelola, hal ini dikarenakan ini kebutuhan modal perusahaan tidak dapat lagi disediakan hanya oleh satu pemilik. Proses *monitoring* oleh kepentingan institusional mengutamakan manajer untuk menaikkan proses kerja sehingga dapat menjamin kenaikan kesejahteraan dan kemakmuran bagi pemegang saham Sukirni (2012). dari kesimpulan di atas variabel Kepemilikan Institusional menunjukkan meminimalisir tingkat keagenan diantara pemegang saham yang berarti menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Yuslirizal, (2017) Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Jadi bahwa Kepemilikan Institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh Hapsari (2015), Daud, dkk (2018), Fitriani (2018). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

**H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### 3. Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* dapat memberikan gambaran keadaan keuangan suatu perusahaan dalam pandangan investor. Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi para investor disebabkan sebagian investor lebih dominan dengan *Capital Gain* karena dividen pasti mendapat keuntungan. Implikasi teoritis riset ini selaras dengan *signaling theory* yang memaparkan bahwa perkembangan DPR menggambarkan kinerja perusahaan yang lebih optimal dilihat dari potensi kenaikan laba yang dihasilkan perusahaan. Tingginya kompetensi investor dapat menyebabkan bertambahnya harga saham dan permintaan sehingga dengan meningkatnya harga pasar saham dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Kebijakan Dividen berupa keputusan bagaimana laba yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan pada para investor sebagai dividen atau laba ditahan untuk modal perusahaan yang masa datang kesimpulan diatas bahwa besar kecilnya dividen menjadi faktor utama dalam pandangan investor hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Mayogi dan Fidina (2016) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan maka semakin banyak laba yang ditahan dan akibatnya ialah menaikkan tingkat

pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham. Penelitian tersebut juga didukung oleh Rumondor (2015), Senata (2016) dan Prasetya dkk (2015). Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis H3 yang diajukan sebagai berikut:

**H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **4. Leverage terhadap Nilai perusahaan.**

*Leverage* merupakan pemakaian utang dipakai oleh perusahaan untuk kinerja kegiatan operasional. Hutang (*leverage*) merupakan perbandingan rasio solvabilitas atau rasio utang, dimana rasio solvabilitas merupakan perbandingan utang yang dapat menyajikan kesetaraan kemampuan dari perusahaan tersebut supaya dapat memenuhi semua kebutuhan finansial dari sebuah perusahaan tersebut dengan dibayangkan tersebut dilikuidasi Saragih (2018). Implikasi teoritis riset ini sejalan dengan signaling theory yang memaparkan bahwa pertumbuhan DER mencerminkan prospek perusahaan yang lebih baik diketahui dari potensi kenaikan laba yang dihasilkan perusahaan. *Leverage* termasuk salah satu indikator yang penting yang sering dipakai oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan keuntungan dalam kepentingan meningkatkan pendapatan Singapurwoko, (2011). Hutang berasal dari pembiayaan dan bank kesimpulan dari variabel leverage menunjukkan besarnya manfaat dari hutang perusahaan sangat berguna untuk menaikkan potensi kenaikan laba dari hal tersebut bahwa variabel leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Badruddien dkk (2017) Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam keadaan pajak, nilai perusahaan bagi perusahaan yang menggunakan utang pada umumnya bunga yang dibayarkan bisa dipergunakan untuk mengurangi penghasilan kena pajak. Penelitian tersebut juga didukung oleh Rasyid (2021), Pratama dan Wiksuana (2016) dan Fibriyanto (2015). Berdasarkan uraian di atas maka Hipotesis H4 yang diajukan sebagai berikut :

**R5H4 : Leverage berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan.**

**5. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.**

Untuk perusahaan yang mempunyai total aset besar, kinerja manajemen perusahaannya akan lebih efisien dan efektif dalam mempergunakan aset yang telah tersedia untuk mengoptimalkan nilai perusahaan Tauke dkk, (2017). Indikator utama yang dapat mempengaruhi ukuran perusahaan pada total aset perusahaan, dan ukuran perusahaan mampu menjadi kunci utama dalam mendapatkan dana yang berasal dari pasar modal dalam suatu perusahaan. *signaling theory* yang menjelaskan bahwa perkembangan *Size* mendeskripsikan kinerja perusahaan yang lebih unggul dianalisis dari kemampuan kenaikan laba yang dihasilkan perusahaan. Pada umumnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga perbedaan yaitu perusahaan kecil (*small firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan besar (*large firm*). Semakin besar modal yang didapatkan dari investor, maka dari itu akan memberi keringanan perusahaan untuk melakukan peluang investasi. Ukuran perusahaan turut

menentukan indikator kepastian investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang berarti semakin mudah untuk memperoleh informasi yang mampu meningkatkan nilai perusahaan maka kesimpulan dari variabel ukuran perusahaan bahwa total aset untuk mendapatkan dana dari pasar modal hal ini menunjukkan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh Noor (2017 ), Riyadi (2020) dan Widyantari dan Yadnya (2017). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis H5 yang diajukan sebagai berikut :

**H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**