

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Kepemilikan Institusional**

###### **2.1.1.1 Definisi Kepemilikan Institusional**

Menurut Yudistira et al. (2021) mengemukakan bahwa Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan perusahaan lainnya, saham ini didistribusikan ke pemegang saham dari luar institusi tersebut.

Sedangkan menurut (Mulyani et al. 2022) mengemukakan bahwa Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu yang dapat dijadikan pengawasan dalam pengambilan keputusan oleh manajer dikarenakan kepemilikan institusional tidak mudah percaya terhadap kecurangan atau manipulasi laba pada laporan keuangan.

Selain itu, menurut Gunawan dan Wijaya (2020) menyatakan bahwa Kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan bertindak sebagai pihak yang memonitor manajemen perusahaan. Dimana menurut Widayanti dan Suhayati (2023) pun menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal, dengan monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham. Pengaruh kepemilikan ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Dewi dan Abundanti (2019) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional merupakan jumlah kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti halnya bank, asuransi atau institusi lain yang mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan yang diharapkan. Sedangkan menurut Azizah (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat membantu perusahaan mengurangi hutang dalam rangka mengurangi *agency cost of debt* (biaya keagenan hutang).

Dari beberapa pernyataan di atas maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan proporsi saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi dan lembaga lainnya yang dianggap sebagai pihak yang efektif dalam mengawasi jalannya kinerja suatu perusahaan.

#### **2.1.1.2 Jenis-Jenis Struktur Kepemilikan**

Menurut Pakekong et al. (2019) menyatakan bahwa struktur kepemilikan merupakan perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Dengan kata lain, struktur kepemilikan merupakan proporsi kepemilikan saham manajemen dan institusional dalam kepemilikan saham perusahaan. Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan umumnya meliputi :

1. Kepemilikan Manajerial

Menurut Setyasari et al. (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merujuk pada saham yang dimiliki oleh pihak manajerial,

dimana pihak manajemen yang meliputi komisaris dan direksi berperan ganda sebagai pengambilan keputusan sekaligus pemegang saham perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan produktivitas manajerial, mendorong manajemen untuk bekerja lebih giat dalam meningkatkan nilai perusahaan serta mengurangi dorongan manajemen untuk bertindak demi personal benefit.

## 2. Kepemilikan Institusional

Menurut Adnin dan Triyonowati (2021) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional merujuk pada kepemilikan saham perseorangan dengan nilai di atas 5% dan perseorangan tersebut tidak termasuk dalam manajemen perusahaan (*blockholder*). Kepemilikan Institusional dapat mengurangi *agency cost* karena kepemilikan institusional mayoritas memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lain. Keberadaan kepemilikan institusional sebagai pemegang kekuasaan yang lebih dominan memungkinkan mereka untuk lebih efektif dalam mendukung keberadaan manajemen sehingga dapat meningkatkan pengawasan terhadap cara manajemen mengelola perusahaan.

## 3. Kepemilikan Publik

Menurut Purba (2021) menyatakan bahwa kepemilikan publik merupakan proposrsi atau jumlah saham yang dimiliki oleh masyarakat umum yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan yang mengacu pada presentase saham yang dimiliki oleh pihak luar (*outsider ownership*). Semakin besar kepemilikan saham oleh publik pengawasan

operasional perusahaan akan cenderung lebih ketat karena pihak investor publik menuntut agar investasi mereka menghasilkan keuntungan yang lebih besar.

### 2.1.1.3 Indikator Kepemilikan Institusional

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional, menurut Partiwi dan Herawati (2022) yaitu persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Perhitungan kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Total Saham yang beredar}} \times 100\%$$

#### Keterangan :

KI = Kepemilikan Institusional

Jumlah Saham Institusi = Jumlah saham pada akhir tahun yang dimiliki pihak institusional perusahaan

Total Saham yang beredar = Total saham akhir tahun

Kepemilikan institusional menjadi penyedia dana yang digunakan untuk modal perusahaan, Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan hal ini diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Nursanita, 2019).

## **2.1.2 Kebijakan Dividen**

### **2.1.2.1 Definisi Kebijakan Dividen**

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan bahwa dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang akan dibagikan diusulkan oleh dewan direksi perusahaan dan disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen dapat dibagikan selama tidak mengurangi aset bersih perusahaan (Ismawati, 2018).

Menurut Rafi et al. (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh internal perusahaan mengenai penentuan jumlah nominal dividen yang dibagikan dan jumlah laba ditahan yang digunakan untuk kegiatan perusahaan. Sedangkan menurut Kurnia (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan.

Selain itu, menurut Rahmadani et al. (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan mengenai apakah akan membagikan laba kepada pemegang saham atau menyimpannya untuk diinvestasikan kembali. Sedangkan menurut Mulyani et al. (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Menurut Mutmainnah et al. (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen sebagai penentu kesejahteraan pemegang saham karena berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk melakukan tingkat pengembalian dana investasi dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau dalam bentuk laba ditahan yang diinvestasikan kembali untuk masa depan. Besarnya dividen harus berdampak pada harga saham, ketika dividen yang dibagikan lebih tinggi, harga saham cenderung meningkat sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena dividen yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang signifikan, sehingga dividen yang besar dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Oktavia dan Nugraha, 2020).

Dari beberapa pernyataan di atas maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan internal perusahaan mengenai distribusi laba, antara dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditahan untuk operasional perusahaan. Kebijakan ini mempengaruhi minat investor dan nilai perusahaan karena semakin besar dividen cenderung meningkatkan harga saham dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

#### **2.1.2.2 Teori Kebijakan Dividen**

Menurut Rahmadani et al. (2023) menyatakan bahwa ada beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen :

1. Teori Dividen Tidak Relevan (*Irrelevancy Theory*)

Menurut Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan maupun nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan tidak

ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan kata lain, uang yang diciptakan oleh operasi perusahaan saja yang menentukan nilainya, bukan bagaimana pendapatan tersebut didistribusikan antara dividen dan laba ditahan (pertumbuhan).

## 2. Teori Dividen Relevan (*The Bird in The Hand Theory*)

Menurut Myron Gordon dan John Lintner menyatakan bahwa dividen yang dibayarkan saat ini lebih berharga bagi investor dibandingkan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Dividen yang dibayar saat ini dianggap lebih pasti daripada keuntungan masa depan yang tidak pasti, sehingga investor cenderung menilai lebih tinggi perusahaan yang membayar dividen karena kepastian pendapatan saat ini. Biaya modal perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* (DPR) atau persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai rendah, karena investor lebih memilih dividen daripada kembalian keuntungan.

## 3. Teori *Signaling Hypotesis*

Menurut Miller dan Modigliani (MM) menyatakan bahwa kenaikan dividen yang lebih besar dari perkiraan merupakan sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan mengantisipasi pendapatan masa depan yang lebih tinggi sedangkan penurunan dividen menunjukkan ekspektasi pendapatan yang rendah atau tidak menguntungkan. MM menggarisbawahi bahwa fluktuasi harga saham hanya menandakan informasi yang signifikan

dalam pengumuman dividen, bukan berarti investor lebih memilih dividen daripada laba ditahan berdasarkan reaksi mereka terhadap perubahan pembagian dividen.

Ketiga teori ini memberikan pandangan yang berbeda mengenai bagaimana kebijakan dividen seharusnya dibentuk dan bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dan preferensi investor.

### **2.1.2.3 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Sugeng (2019:431) menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi pertimbangan dalam menentukan besar kecilnya dividen, antara lain:

1. **Tingkat Likuiditas Perusahaan**

Tingkat likuiditas perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi atau aset likuid yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung dapat membayar dividen secara lebih konsisten.

2. **Kebutuhan Dana Perusahaan**

Kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor yang penting dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Perusahaan harus mampu mempertimbangkan kebutuhan dana untuk perusahaan seperti aliran kas, pengeluaran modal, piutang dan persediaan.

3. **Kontrol Terhadap Perusahaan**

Struktur kepemilikan dan pengendalian atas perusahaan juga dapat memengaruhi kebijakan dividen. Pemegang saham yang memiliki kendali



akan memiliki preferensi yang berbeda dalam pembagian laba antara dividen dan retensi (mempertahankan sebagian atau seluruh laba perusahaan dibandingkan membagikannya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham).

#### 4. Biaya Modal Atas Dana Eksternal

Biaya modal eksternal seperti bunga atas pinjaman atau biaya pembiayaan lainnya dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Jika biaya modal eksternal tinggi, perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan laba yang dihasilkan untuk pendanaan internal dibandingkan memperoleh dana dari luar.

#### 5. Target Struktur Modal

Perusahaan akan memiliki target tertentu untuk struktur modalnya, seperti rasio utang terhadap ekuitas. Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh upaya untuk mempertahankan atau mencapai target tertentu.

#### 6. Perjanjian Kredit

Persyaratan perjanjian kredit seperti pembatasan pembayaran dividen ketika perusahaan memiliki utang tertentu, sehingga dapat membatasi kebijakan dividen perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa faktor – faktor tersebut menjadi pertimbangan manajemen perusahaan saat menentukan kebijakan dividen yang optimal untuk mencapai tujuan perusahaan serta memenuhi kebutuhan dan preferensi para pemegang saham.

#### 2.1.2.4 Indikator Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur Kebijakan Dividen yaitu *Dividen Payout Ratio* (DPR). Menurut Krisnandar et al. (2024) menyatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) atau rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Perhitungan kebijakan dividen dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Keterangan :

DPR = *Dividen Payout Ratio*

Dividen Per Share = Pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya jumlah saham yang dimiliki.

Earning Per Share = Jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar.

Jika laba perusahaan ditahan dalam jumlah besar maka laba yang dibayarkan sebagai dividen akan lebih kecil. Maka menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran laba sebagai dividen dan laba yang ditahan di perusahaan merupakan bagian penting dari kebijakan dividen (Rachmasari dan Kaluge, 2019).

### **2.1.3 Keputusan Investasi**

#### **2.1.3.1 Definisi Keputusan Investasi**

Menurut Piristina dan Khairunnisa (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan untuk menanamkan modal pada satu atau lebih asset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana untuk investasi yang menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Fara dan Fidiana (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menanamkan modalnya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Selain itu, menurut Jesilia dan Purwaningsih (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan karena keputusan investasi melibatkan alokasi dana untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian yang diharapkan dan potensi risiko yang mungkin terjadi, dengan tujuan untuk memastikan bahwa pendapatan yang dihasilkan dari investasi tersebut dapat menutupi biaya yang telah dikeluarkan.

Menurut Rajagukguk et al. (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan suatu komitmen untuk menanamkan sejumlah dana ke dalam satu atau lebih asset dengan harapan menghasilkan pendapatan positif di masa depan. Dengan tujuan untuk memperoleh laba yang tinggi dengan risiko yang rendah sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Oktavia dan Nugraha (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi atau yang dikenal dengan istilah capital budgeting merupakan keseluruhan proses perencanaan dan

pengembalian keputusan terkait dengan pengeluaran dana yang memiliki periode pengembalian lebih dari satu tahun atau dalam jangka panjang.

Dari beberapa pernyataan di atas maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan suatu keputusan dimana perusahaan mengalokasikan dananya untuk aset jangka panjang dengan tujuan menghasilkan keuntungan di masa depan.

### **2.1.3.2 Dasar Keputusan Investasi**

Menurut Tandellin (2018:9) dalam menentukan keputusan investasi, terdapat beberapa hal yang menjadi landasan seseorang dalam mengambil keputusan, yaitu :

#### **1. Return**

Alasan sebagian besar orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Pada konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Perlu dibedakan antara return harapan (*expected return*) dan return yang terjadi atau return aktual (*realized return*). Return harapan adalah tingkat return yang diantisipasi pemegang saham di masa datang sedangkan return yang terjadi atau return aktual adalah tingkat return yang telah diperoleh pemegang saham pada masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, investor akan mensyaratkan tingkat return tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat return yang sesungguhnya diterima.

#### **2. Risiko**

Selain return yang diharapkan oleh investor dari investasi yang dilakukannya, investor juga harus selalu mempertimbangkan berapa besar

risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat return harapan.

### 3. Hubungan Tingkat Risiko dan Return Harapan.

Hubungan tingkat risiko dengan return harapan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, maka semakin besar pula return harapan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.

#### 2.1.3.3 Indikator Keputusan Investasi

Menurut Piristina dan Khairunnisa (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi dapat diproksikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dengan cara membandingkan harga pasar per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Pengukuran keputusan investasi menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Keterangan :

PER = *Price Earning Ratio*

Harga Per Lembar Saham = *Closing Price*

Laba Per Lembar Saham = Laba per lembar saham

Semakin tinggi *Price Earning Ratio* (PER), semakin tinggi ekspektasi pertumbuhan laba di masa depan dan ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi (Hutapea et al., 2021).

## 2.1.4 Nilai Perusahaan

### 2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut Piristina & Khairunnisa (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian sebuah perusahaan untuk mensejahterakan para pemegang saham yang tercermin dari harga saham perusahaan. Sedangkan menurut Rafi et al. (2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai kondisi perusahaan dan suatu bentuk kepercayaan publik yang terbentuk oleh *supplies* dan *demand* saham di pasar modal.

Selain itu, menurut Tubagus dan Khuzaini (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Sedangkan menurut Amaliyah dan Herwiyanti (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kondisi sebuah perusahaan, dimana calon investor menilai baik buruknya kinerja keuangan perusahaan secara khusus. Setiap perusahaan berusaha memberikan sinyal positif kepada publik untuk menarik modal eksternal guna meningkatkan kegiatan produksinya.

Menurut Rajagukguk et al. (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Kenaikan harga saham perusahaan sering dianggap sebagai sinyal peningkatan nilai perusahaan.

Dari beberapa pernyataan di atas maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran dari kondisi suatu perusahaan yang tercermin

melalui harga sahamnya di pasar modal yang didasarkan oleh persepsi investor terhadap kemampuan pengelolaan sumber daya dan penilaian kinerja keuangannya. Hal ini menentukan kepercayaan publik dan dinamika pasar serta upaya perusahaan dalam menarik investor untuk meningkatkan produksi dan kesejahteraan pemegang saham.

#### **2.1.4.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan**

Menurut Aprilawati dan Ali (2022) Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu :

1. Nilai Nominal

Nilai Nominal merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar (Kurs)

Nilai Pasar (Kurs) merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Nilai Intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

#### 4. Nilai Buku

Nilai Buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi, dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

#### 5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

#### 2.1.4.3 Indikator Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *Price Book Value (PBV)*, Menurut Amaliyah dan Herwiyanti, (2020) menyatakan bahwa PBV dapat mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen atau perusahaan berdasarkan kinerja pengelolaan keuangan perusahaan dan dapat menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perhitungan nilai perusahaan dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Keterangan :

PBV = *Price Book Value*



Harga Pasar Per Lembar Saham = Closing Price pada akhir tahun berjalan.

Nilai Buku Per Lembar Saham = Jumlah hasil yang akan diterima pemegang saham jika aset perusahaan dijual.

Semakin tinggi rasio PBV, Semakin baik perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya memiliki rasio PBV diatas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Wafiyah dan Santoso, 2021).

#### **2.1.5 Penelitian Terdahulu**

##### **1. Penelitian Rachmasari dan Kaluge (2019)**

Dalam penelitian yang dilakukan Annisa Rachmasari dan David Kaluge (Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017) dengan menggunakan metode regresi linear berganda Wald test dan analisis regresi moderasian. Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

##### **2. Penelitian Yudistira et al. (2021)**

Dalam penelitian yang dilakukan I Gede Yoga Yudistira, Ni Putu Yuria Mendra, Putu Wenny Saitri (Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas,

Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019) dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **3. Penelitian Rafi et al. (2021)**

Dalam penelitian yang dilakukan Muhammad Ibnu Rafi, Anita Nopiyanti, Ayunita Ajengtyas Saputri Mashuri (Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividend dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019) dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **4. Peneliti Azharin dan Ratnawati (2022)**

Dalam penelitian yang dilakukan Mochammad Naufal Azharin (Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan properti dan real estate dalam massa periode 2017-2020) dengan menggunakan analisis regresi data panel. Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **5. Penelitian Purba & Effendi (2019)**

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Neni Marlina, Br Purba dan Syahril Effendi (Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia) dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **6. Penelitian Piristina dan Khairunnisa (2019)**

Dalam penelitian ini yang dilakukan oleh Piristina dan Khairunnisa (Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2017) dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **7. Penelitian Linna Ismawati (2018)**

*In a study conducted by Linna Ismawati (The Influence of Capital Structure and Dividends Policy to Firms Value Listed at Indonesian Stock Exchange who pays the dividend during the period of 2010-2015) The design of analysis used is*

*multiple regression analysis, coefficient of correlation analysis, and coefficient of determinant analysis. The research finding shows in partial effect the capital structure had the impact on firm's value, but the dividend's policy had not impacted significantly on firm's value. In simultaneously effect the capital structure and dividend's policy had the impact to firm's value.* Teknik analisis dalam penelitian ini adalah analisis berganda, analisis koefisien korelasi dan analisis koefisien determinan. Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan.

#### **8. Penelitian Hasanudin et al. (2020)**

*In a study conducted by Hasanudin, Nurwulandari dan Andini (The effect of ownership and financial performance on firm value of oil and gas mining companies in Indonesia in oil and gas mining companies listed in Indonesia stock exchange (IDX) between 2014 - 2018) Data analysis using partial least squares/PLS analysis with structural equation modeling/SEM analysis model. The results of the study revealed that institutional ownership, operating leverage and liquidity have a positive influence on firm value.* Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis kuadrat parsial/PLS dengan model persamaan struktural/model analisis SEM. Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan (leverage, operasi dan likuiditas) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 9. Penelitian Rusdiah Hasanuddin (2021)

*In a study conducted by Rusdiah Hasanuddin (The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2019 period) Hypothesis testing was used in this study using multiple linear regression analysis. This study indicates that dividend policy has a positive effect on firm value, meanwhile, investment decisions and capital structure do not affect firm value.* Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara itu keputusan investasi dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 10. Penelitian Sari dan Patrisia (2019)

*In a study conducted by Reza Mulia Sari and Dina Patrisia (The Effect Of Institutional Ownership, Capital Structure, Dividend Policy and Company's Growth on Firm Value This study employed property real estate and building construction companies which are listed in The Indonesian Stock Exchange 2012-2017) The research method used multiple linear regression analysis. The results showed that the institutional ownership and company growth has no significant effect on company value, while the capital structure and dividend policies have positive impacts on firm value.* Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan perusahaan pertumbuhan tidak berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan dividen kebijakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **11. Penelitian Utami (2021)**

*In a study conducted by Wikan Budi Utami (Influence of Investment Decisions (PER), Policy of Dividend (DPR) and Interest Rate against Firm Value (PBV) at a Registered Manufacturing Company on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018) The research method used multiple linear regression analysis. The conclusion in this study is that simultaneously PER, DPR, and the Interest Rate have a significant effect on Firm Value (PBV). Partially, each independent variable (PER, DPR and Interest Rate) has a positive and significant effect on Firm Value (PBV).* Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan PER, DPR, dan Tingkat Suku Bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Secara parsial masing-masing variabel independen (PER, DPR dan Suku Bunga) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### **12. Penelitian Nugraheni & Mertha (2019)**

Dalam Penelitian yang dilakukan Ni Putu Nugraheni dan Made Mertha (Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur periode 2014-2017) dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan diketahui bahwa likuiditas yang diproksikan dengan current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang diproksikan dengan cash ratio berpengaruh

negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **13. Penelitian Heryatno (2019)**

Dalam Penelitian yang dilakukan Roni Heryatno (Pengaruh Kepemilikan Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Saham dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 dan 2019) dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh dengan arah negatif terhadap keputusan investasi.

### **14. Penelitian Fuadi et al. (2022)**

Dalam Penelitian yang dilakukan Agus Fuadi, Tota Viola Simamora Debataraja dan Taufik Hidayat (Pengaruh Inflasi, Kebijakan Dividen dan Total Asset Turnover Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023) dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi, dan Total Asset Turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

Dibawah ini merupakan tabel penelitian terdahulu yang menggambarkan persamaan dan perbedaan setiap penelitian dengan penelitian sebelumnya untuk

mempermudah penulis dalam membandingkan dengan penelitian yang akan diteliti, dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

| No | Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                                                                                                                                                                      | Metode Penelitian                       | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                        | Persamaan                                                                                                                                   | Perbedaan                                                      |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| 1. | Annisa Rachmasari dan David Kaluge (2019)<br><br>(Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017). | Metode Analisis Regresi Linear Berganda | Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.                                                                                     | Variabel Independen: Kepemilikan Institusional, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen.<br><br>Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan. | Variabel Independen yaitu Keputusan Pendanaan.                 |
| 2. | I Gede Yoga Yudistira, Ni Putu Yuria Mendra, Putu Wenny Saitri (2021)<br><br>(Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019).  | Metode Analisis Regresi Linear Berganda | Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. | Variabel Independen yaitu Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen.<br><br>Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan.                 | Variabel Independen yaitu Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas. |
| 3. | Muhammad Ibnu Rafi, Anita Nopiyanti, Ayunita Ajengtyas Saputri Mashuri (2021)<br><br>(Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividend dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai                                                                                                       | Metode Analisis Regresi Linear Berganda | Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta keputusan investasi tidak berpengaruh                                                                                                       | Variabel Independen yaitu Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi.<br>Variabel Dependen                                                   | Variabel Independen yaitu Kinerja Keuangan.                    |



| No | Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                                                                                                              | Metode Penelitian                       | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Persamaan                                                                                                                   | Perbedaan                                         |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
|    | Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019).                                                                                                                                  |                                         | terhadap nilai perusahaan.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | yaitu Nilai Perusahaan                                                                                                      |                                                   |
| 4. | Azharin dan Ratnawati (2022)<br><br>(Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan properti dan real estate dalam massa periode 2017-2020). | Metode analisis regresi data panel      | Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.                                                                                                               | Variabel Independen yaitu Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen.<br><br>Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan. | Variabel Independen yaitu Kebijakan Hutang.       |
| 5. | Purba dan Effendi (2019)<br><br>(Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia).                                      | Metode Analisis Regresi Linear Berganda | Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. | Variabel Independen yaitu Kepemilikan Institusional.<br><br>Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan.                       | Variabel Independen yaitu Kepemilikan Manajerial. |
| 6. | Piristina dan Khairunnisa (2019)<br><br>(Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan) Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor                                      | Metode Analisis Regresi Linear Berganda | Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.                                                                                                                                                                               | Variabel Independen yaitu Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi.<br><br>Variabel Dependen                               | Variabel Independen yaitu Keputusan Pendanaan.    |

| No | Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                                                                                                                                                     | Metode Penelitian                                                                                      | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                               | Persamaan                                                                                                             | Perbedaan                                   |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
|    | Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2017).                                                                                                                                                                          |                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                | yaitu Nilai Perusahaan.                                                                                               |                                             |
| 7. | Linna Ismawati (2018)<br><i>(The Influence of Capital Structure and Dividends Policy to Firms Value Listed at Indonesian Stock Exchange who pays the dividend during the period of 2010-2015).</i>                                                              | Metode Analisis Regresi Linear Berganda, analisis koefisien korelasi dan analisis koefisien determinan | Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan. | Variabel Independen yaitu Kebijakan Dividen<br><br>Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan.                          | Variabel Independen yaitu Struktur Modal.   |
| 8. | Hasanudin, Nurwulandari dan Andini (2020)<br><br>(The effect of ownership and financial performance on firm value of oil and gas mining companies in Indonesia in oil and gas mining companies listed in Indonesia stock exchange (IDX) between 2014 and 2018.) | Menggunakan analisis kuadrat parsial/PLS dengan model persamaan struktural/ model analisis SEM.        | Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan (leverage, operasi dan likuiditas) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.                                                                                      | Variabel Independen yaitu Kepemilikan Institusional.<br><br>Variabel Dependen yang sama yaitu Nilai Perusahaan.       | Variabel Independen yaitu Kinerja Keuangan. |
| 9. | Rusdiah Hasanuddin (2021)<br><br><i>(The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2019 period).</i>         | Metode Analisis Regresi Linear Berganda                                                                | Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara itu keputusan investasi dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.                                                            | Variabel Independen yaitu Keputusan investasi dan kebijakan dividen.<br><br>Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan. | Variabel Independen yaitu Struktur Modal.   |

| No  | Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Metode Penelitian                       | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Persamaan                                                                                                                  | Perbedaan                                                                             |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 10. | Reza Mulia Sari and Dina Patrisia (2021)<br><br><i>(The Effect Of Institutional Ownership, Capital Structure, Dividend Policy and Company's Growth on Firm Value This study employed property real estate and building construction companies which are listed in The Indonesian Stock Exchange 2012-2017)</i> | Metode Analisis Regresi Linear Berganda | Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.                                                             | Variabel Independen yaitu Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen.<br><br>Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan | Variabel Independen. yaitu Struktur modal, pertumbuhan perusahaan.                    |
| 11. | Wikan Budi Utami (2021)<br><br><i>(Influence of Investment Decisions (PER), Policy of Dividend (DPR) and Interest Rate against Firm Value (PBV) at a Registered Manufacturing Company on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018)</i>                                                                            | Metode Analisis Regresi Linear Berganda | Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan PER, DPR, dan Tingkat Suku Bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Secara parsial masing-masing variabel independen (PER, DPR dan Suku Bunga) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.          | Variabel Independen yaitu Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen.<br>Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan.          | Variabel Independen yaitu Suku Bunga.                                                 |
| 12. | Nugraheni dan Mertha (2019)<br><br>Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur periode 2014-2017.                                                                                                                                                       | Metode Analisis Regresi Linear Berganda | Penelitian ini menunjukkan diketahui bahwa likuiditas yang diproksikan dengan current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang diproksikan dengan cash ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional | Variabel Independen yaitu Kepemilikan Institusional                                                                        | Variabel Independen yaitu Likuiditas<br><br>Variabel Dependen yaitu Kebijakan Dividen |

| No  | Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                                                                                                                                                     | Metode Penelitian                       | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                   | Persamaan                                         | Perbedaan                                                                                                                     |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                         | berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.                                                                                                                                                                     |                                                   |                                                                                                                               |
| 13. | Heryatno (2019)<br>Pengaruh Kepemilikan Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Saham dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 dan 2019 | Metode Analisis Regresi Linear Berganda | Penelitian ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh dengan arah negatif terhadap keputusan investasi. | Variabel Dependen yaitu Kepemilikan Institusional | Variabel Dependen yaitu Konsentrasi Kepemilikan Saham dan Profitabilitas<br><br>Variabel Independen yaitu Keputusan Investasi |
| 14. | Fuadi et al. (2022)<br>Pengaruh Inflasi, Kebijakan Dividen dan Total Asset Turnover Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)                                                                          | Metode Analisis Regresi Linear Berganda |                                                                                                                                                                                                                                    | Variabel Dependen yaitu Kebijakan Dividen         | Variabel Dependen yaitu Inflasi, Total Asset Turnover<br><br>Variabel Independen yaitu Keputusan Investasi.                   |

*Sumber : Data Diolah, 2024*

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Perusahaan merupakan entitas yang berorientasi pada profit atau keuntungan. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan, diperlukan pendanaan untuk mendukung aktivitas operasionalnya yang bisa diperoleh dari sumber eksternal seperti para investor. Jika pertumbuhan perusahaan sangat pesat, hal ini akan menyebabkan kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan suatu ukuran yang mencerminkan kekayaan dan kinerja

ekonomi suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan terus naik seiring dengan peningkatan sahamnya yang berarti juga akan meningkatkan margin dari para pemegang saham. Kenaikan ini akan menjadi tolak ukur para investor karena permintaan terhadap saham akan terus bertambah sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu kepemilikan institusional yang merujuk pada saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun dan lembaga investasi lainnya. Kepemilikan institusional cenderung memiliki sumber daya dan keahlian untuk memantau dan mempengaruhi keputusan manajemen. Selain itu dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan, mengurangi hutang perusahaan dalam rangka mengurangi *agency cost of debt* dan mengendalikan pemborosan oleh manajemen. Maka semakin besar kepemilikan institusional pemanfaatan aset perusahaan akan lebih efisien sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain kepemilikan institusional, kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dimana kebijakan dividen ini merupakan keputusan yang dibuat oleh perusahaan mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan seberapa besar yang akan ditahan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan. Pembayaran dividen yang konsisten dan meningkat dapat memberikan sinyal

positif dengan meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak modal, sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi dimana keputusan investasi ini merupakan keputusan yang dibuat oleh suatu perusahaan mengenai alokasi dana untuk aset tertentu dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa depan. Keputusan investasi didasarkan pada hubungan antara return yang diharapkan dan risiko investasi. Semakin tinggi return yang diharapkan, semakin besar risiko yang harus diambil, semakin rendah risiko investasi yang diambil maka semakin rendah pula *return* yang akan diperoleh. Keputusan investasi sangat penting karena berdampak pada jalannya perusahaan di masa mendatang.

Selain mempengaruhi nilai perusahaan, kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kebijakan dividen dan keputusan investasi, dimana kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk memperhatikan kestabilan dan konsistensi dalam kebijakan dividen karena kepemilikan institusional cenderung memiliki pandangan jangka panjang terhadap investasi serta mencari keseimbangan dalam arus kas yang mereka terima dari dividen. Selain itu, kebijakan dividen pun dapat mempengaruhi keputusan investasi karena ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk membayar dividen, hal ini akan mengurangi jumlah dana yang tersedia untuk diinvestasikan kembali dimasa yang akan datang. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan sebagian besar laba sebagai retensi, maka lebih banyak dana akan tersedia untuk investasi. Keputusan pembayaran dividen seringkali menjadi pertimbangan utama dalam

alokasi dana antara pembayaran dividen kepada pemegang saham dan investasi yang menghasilkan pertumbuhan di masa depan.

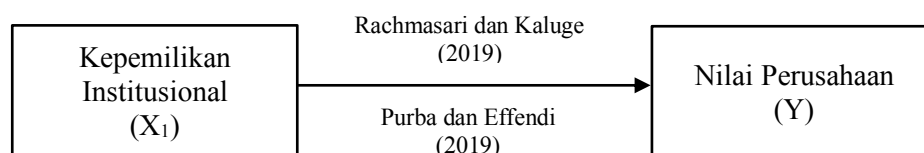
### **2.2.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan Institusional dalam penelitian ini merupakan variabel ( $X_1$ ) yang merujuk pada proporsi saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi keuangan. Dibandingkan dengan pemegang saham lainnya, institusi umumnya akan lebih mendominasi saham karena mereka memiliki sumber daya yang lebih besar. Dengan kepemilikan institusional pengawasan akan lebih efektif karena mereka dapat memanfaatkan skala ekonomi untuk mendapatkan informasi dan menganalisis kebijakan manajemen. Selain itu, institusi cenderung lebih memprioritaskan stabilitas pendapatan atau keuntungan jangka panjang sehingga kekayaan perusahaan dapat dikelola secara optimal, sehingga semakin besar kepemilikan institusional maka nilai perusahaan cenderung meningkat karena pasar akan merespon secara positif terhadap perbaikan dan manajemen perusahaan yang lebih baik.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rachmasari dan Kaluge (2019), Purba dan Effendi (2019), Yuwono dan Aurelia (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka semakin optimal tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga mengurangi *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Namun berbeda dengan penelitian Yudistira et al. (2021), Azharin dan Ratnawati (2022), Dewi dan Abudanti (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa pandangan mengenai manajemen sering mengambil kebijakan yang tidak optimal mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dan manajemen menjadi sinyal negatif bagi pihak luar. Hal ini akan merugikan operasional perusahaan karena investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modal mereka dan mengakibatkan penurunan volume perdagangan saham perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan turun dan nilai perusahaan juga akan berkurang.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.



**Gambar 2. 1**  
**Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

### **2.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

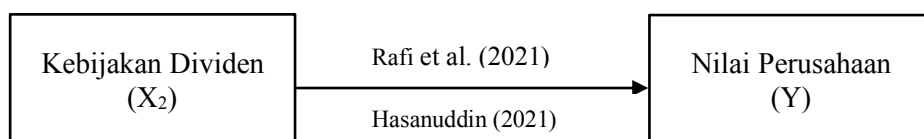
Kebijakan Dividen dalam penelitian ini merupakan variabel ( $X_2$ ) dimana kebijakan dividen merupakan suatu keputusan penting perusahaan mengenai alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan atau pembayaran dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan mereka dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sementara perusahaan mengharapkan pertumbuhan berkelanjutan untuk menjaga kelangsungan hidup



perusahaan sekaligus memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham. Pembagian dividen oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif oleh para investor karena mereka lebih menyukai *return* yang pasti dari investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, semakin banyak investor yang membeli saham maka harga saham akan meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan,

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rafi et al. (2021), Azharin dan Ratnawati (2022), Hasanuddin (2021) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya pembagian dividen akan meningkatkan kepercayaan investor dengan membuat investor membeli saham perusahaan sehingga dapat menciptakan *demand* terhadap saham perusahaan dan peningkatan nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Luckyardi et al. (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika dividen menurun maka nilai perusahaan akan meningkat, karena dividen yang rendah akan menyebabkan dana internal perusahaan menguat sehingga laba ditahan perusahaan meningkat.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.



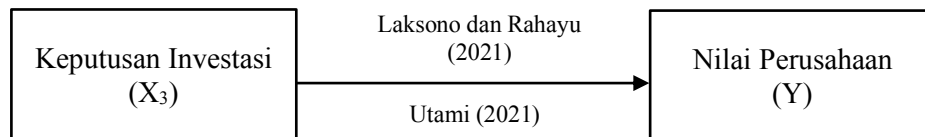
**Gambar 2. 2**  
**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

### 2.2.3 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi dalam penelitian ini merupakan variabel ( $X_3$ ) dimana saat perusahaan mengharapkan profit yang besar di masa yang akan datang melalui pengelolaan dan pengeluaran dana, diperlukan kebijakan yang tepat dan terencana agar keputusan investasi tersebut tidak merugikan perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan memberikan pertanda atau sinyal kepada para investor bahwa perusahaan memiliki prospek untuk tumbuh di masa mendatang sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi yang akan berdampak pada nilai perusahaan, Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang membuat harga saham dan nilai perusahaan menjadi meningkat.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rachmasari dan Kaluge (2019), Utami (2021), Laksono dan Rahayu (2021) yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, semakin meningkatnya pertumbuhan investasi dimasa yang akan datang maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Rafi et al. (2021), Hasanuddin (2021), Bon dan Hartoko, (2022) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, walaupun keputusan investasi yang dibuat perusahaan berdampak pada perluasan dan pengembangan bisnis dimasa depan, namun pihak investor lebih cenderung memperhatikan faktor lain selain keputusan investasi.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.



**Gambar 2. 3**  
**Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

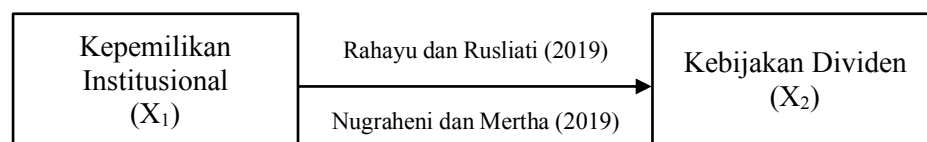
#### **2.2.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen**

Kepemilikan institusional memiliki jumlah saham terbesar dalam perusahaan. Oleh karena itu, pemilik saham dari pihak institusi memiliki wewenang lebih besar untuk mengawasi kinerja manajer yang dapat mengurangi masalah keagenan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin besar kebijakan dividennya karena pengawasan yang dilakukan oleh investor terhadap manajemen menjadi lebih ketat sehingga berdampak pada semakin baiknya kinerja manajemen guna meningkatkan laba perusahaan dan meningkatnya *dividend payout ratio*. Perusahaan dengan tingkat utang rendah cenderung lebih diminati oleh pemegang saham karena mereka memiliki kemampuan lebih besar untuk membayar dividen kepada pemegang saham mereka. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rahayu dan Rusliati (2019), Nugraheni dan Mertha (2019) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Namun berbeda dengan Ramdani dan Retnani (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan bahwa manajer akan cenderung mengalokasikan laba pada

laba ditahan untuk investasinya guna melakukan ekspansi usaha daripada membayar dividen karena sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen.



**Gambar 2. 4**  
**Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen**

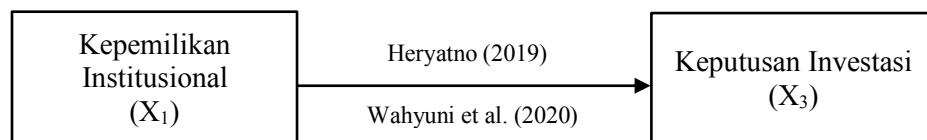
### **2.2.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Keputusan Investasi**

Ketika kepemilikan institusional semakin tinggi, maka semakin besar pengawasan yang dilakukan terhadap manajemen perusahaan karena institusi-institusi ini cenderung menginginkan dividen yang besar, hal ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham institusional. Sehingga semakin besar dividen yang diterima oleh pemegang saham institusional, semakin besar pula investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Heryatno (2019) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Namun berbeda dengan Wahyuni et al. (2020) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, hal ini menunjukkan bahwa tidak semua pemegang saham institusional menginginkan investasi yang tinggi, namun menginginkan juga kesejahteraan melalui pembayaran

dividen. Investasi yang tinggi dapat mengurangi jumlah dividen yang mereka terima. ada kemungkinan bahwa mereka akan lebih memprioritaskan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh dari Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.



**Gambar 2. 5**  
**Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Keputusan Investasi**

### **2.2.6 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi**

Ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk membagikan laba kepada para pemegang saham melalui dividen, pemegang saham dengan kepemilikan yang besar akan menerima jumlah dividen yang lebih besar juga, sehingga dapat menarik mereka untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Besar kecilnya pembagian dividen dapat mempengaruhi besarnya dana yang digunakan untuk berinvestasi, semakin tinggi pembagian dividen maka semakin tinggi juga minat investor terhadap perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Fuadi et.al (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Namun berbeda dengan Hasanah dan Sutjahyani (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang besar dapat mengurangi keputusan

investasi. Semakin tinggi *dividen payout ratio* (DPR) maka laba yang tersedia akan menurun sehingga akan mengurangi tingkat investasi pada periode selanjutnya.



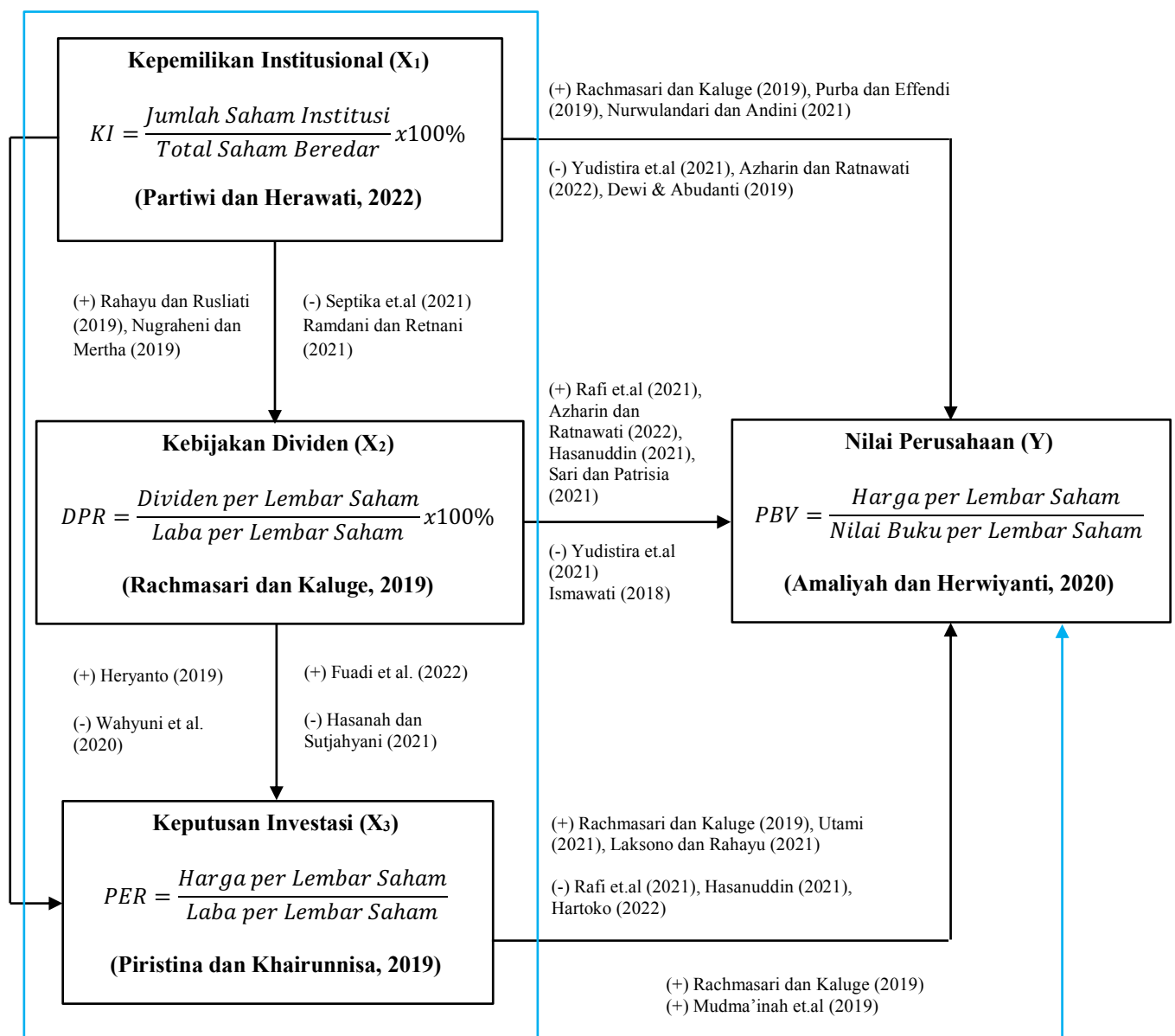
**Gambar 2. 6**  
**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi**

### **2.2.7 Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut penelitian Rachmasari dan Kaluge (2019) dan Mudma'innah et.al (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika kepemilikan institusional tinggi akan semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga biaya agensi semakin berkurang dan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Lalu, kebijakan dividen yang konsisten dan optimal akan tercermin dalam peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan sehingga memberikan sinyal kepada pasar mengenai kestabilan perusahaan. Selain itu, keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan prospek jangka panjang perusahaan karena pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Sehingga secara positif ketiganya dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan

nilai perusahaan. Ketiga keputusan tersebut secara simultan akan turut menumbangkan pencapaian tujuan perusahaan.

Berdasarkan teori yang telah diuraikan diatas, maka penulis memiliki asumsi hingga membuat paradigma atau kerangka pemikiran sebagai berikut :



**Gambar 2. 7**  
**Paradigma Penelitian**

### 2.3 Hipotesis

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang dapat ditarik oleh penulis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> = Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>2</sub> = Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>3</sub> = Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>4</sub> = Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

H<sub>5</sub> = Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

H<sub>6</sub> = Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

H<sub>7</sub> = Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.