

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1. Teori Kebijakan Dividen

2.1.1.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang optimal (optimal dividend policy) merupakan kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan, karena kebijakan tersebut berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*). (Ismawati, 2017)

Kebijakan dividen (dividend policy) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Adiwibowo, 2018).

Menurut (Putu et al., 2019) kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa banyak keuntungan saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen atau untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

2.1.1.2. Faktor penentu Kebijakan Dividen

Faktor penentu kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia meliputi enam elemen yang ditemukan dalam penelitian: likuiditas, pertumbuhan, ukuran, utang, inflasi, dan SBI. Faktor profitabilitas, yang diwakili oleh ROA, tidak berperan dalam kebijakan dividen perusahaan. Dalam analisis faktor, penelitian ini membagi faktor-faktor tersebut menjadi dua kategori: faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal meliputi likuiditas, pertumbuhan, ukuran, dan leverage, sedangkan faktor eksternal terdiri dari inflasi dan SBI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memastikan pembagian dividen yang tidak berhenti, serta investor harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

2.1.1.3. Indikator Kebijakan Dividen

Indikator kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian keuangan dan akuntansi meliputi beberapa elemen yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan laba sebagai dividen. Dividend Payout Ratio (DPR): Rasio ini menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan secara kas kepada pemegang saham. Semakin tinggi DPR, semakin menguntungkan bagi investor, tetapi bagi pihak manajemen, hal tersebut akan mengurangi sumber modal internal perusahaan karena akan mengurangi laba ditahan.

Menurut (Putu et al., 2019) kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa banyak keuntungan saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen atau untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Devidend payout ratio (DPR) yakni rasio perbandingan deviden ke pemegang saham serta laba bersih per saham. Rasio pembayaran dividen menunjukkan semakin tinggi bisa memberi pengaruh nilai perusahaan dan tingkat kesehatan nilai perusahaan meningkat bakal memberi kepercayaan ke para pemegang saham agar dapat keuntungan di masa depan (Nafanda Hafasah, 2019). Maka, rumus untuk menghitung besarnya DPR yang dipakai di penelitian adalah:

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

2.1.2. Teori Kebijakan Hutang

2.1.2.1. Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Hutang merupakan salah satu instrumen penting bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Sebagian dana perusahaan itu didanai oleh hutang. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, yang berarti semakin tinggi nilai perusahaannya. Namun hutang yang terlampau tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan (Pratiwi et al, 2017). Jika tingkat hutang melebihi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan turun, karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar penggunaan modal melalui hutang. Bagi perusahaan sebaiknya penggunaan hutang tidak melebihi modal sendiri (Novianti, 2015).

Strategi kebijakan hutang sebagai suatu pengaturan diambil oleh perusahaan untuk memperkirakan besaran kapasitas perusahaan dibiayai oleh hutang. Strategi hutang yang diterima perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan untuk para penyandang kepentingan ketika menentukan pilihan investasi. Salah satu proporsi yang dipakai yaitu Debt to Equity Ratio (DER). Investor berasumsi apabila makin tinggi hutang perusahaan, maka investasi akan semakin berbahaya atau beresiko. Akhirnya banyak investor yang menjauh dari perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi. Apabila rasio DER makin kecil, makin baik kemampuan perusahaan untuk bertahan.

Menurut (Darmayanti & Sanusi, 2018) kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan perusahaan dalam penggunaan hutang untuk menjalankan operasi bisnisnya. kebijakan hutang dapat dikur menggunakan debt to Equity Ratio (DER) yaitu rasio yang dihitung untuk menilai rasio hutang terhadap ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan cara menghitung perbandingan antara semua hutang dengan total ekuitas.

2.1.2.2. Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan meliputi beberapa variabel, seperti struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan. Berikut adalah beberapa penemuan yang relevan:

1. Struktur Aktiva: Penelitian oleh beberapa peneliti, seperti Sujarweni, V Wiratna; Endang, Marsudi; Retnani, Lila (2014), tidak menemukan pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang.
2. Profitabilitas: Penelitian oleh beberapa peneliti, seperti Dedi dan Lilik (2017), menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3. Pertumbuhan Perusahaan: Penelitian oleh beberapa peneliti, seperti Natasia dan Wahidawati (2015), tidak menemukan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang.
4. Ukuran Perusahaan: Penelitian oleh beberapa peneliti, seperti Steven (2016), menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
5. Likuiditas: Penelitian oleh beberapa peneliti, seperti Sari (2020), menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
6. Kebijakan Dividen: Penelitian oleh beberapa peneliti, seperti Prathiwi dan Yadnya (2017), Putra dan Fidiana (2017), dan Sari (2020), menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
7. Pertumbuhan Penjualan: Penelitian oleh beberapa peneliti, seperti Sari (2020), menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Dalam sintesis, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan meliputi struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan. Namun, hasil penelitian tentang pengaruh setiap faktor ini terhadap kebijakan

hutang tidak konsisten dan memerlukan penelitian lebih lanjut untuk memahami hubungan antara variabel-variabel ini.

2.1.2.3. Indikator Kebijakan Hutang

Menurut Brigham dan Houston dalam penelitian Setiawan, M. A. (2021), kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber dana bagi perusahaan melalui pinjaman atau hutang. Kebijakan ini mencakup penentuan besarnya hutang, struktur hutang, dan biaya hutang. Rumusnya ialah:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders Equity}} \times 100\%$$

2.1.3. Struktur Kepemilikan Institusional

2.1.3.1. Teori Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perkembangan dan pertumbuhan perusahaan khususnya pada subsektor konstruksi dan bangunan sangat dipengaruhi oleh besarnya jumlah kecukupan modal pada perusahaan itu sendiri dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Gautama & Haryati, 2014). Pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019), menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, semakin tinggi nilai perusahaan karena pasar akan merespons secara positif terhadap perbaikan dan manajemen perusahaan yang lebih baik (Dewi & Abundanti, 2019). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salsabila & Yuliandhari dalam penelitian Aditama, M. A. M., & Susilowati, R. Y. N. (2024) yang menyatakan bahwa

kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda didapatkan pada penelitian yang dilakukan oleh Pakekong et. al. dalam penelitian Aditama, M. A. M., & Susilowati, R. Y. N. (2024) dan penelitian yang dilakukan oleh Satria & Widyawati (2023) bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidaksesuaian temuan dalam penelitian yang telah dilakukan mendorong peneliti untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari sebuah perusahaan institusional atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Darmayanti et al, 2018). Kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Lewat kepemimpinan institusional, perilaku manajer bisa lebih dikontrol yang akhirnya penggunaan utang perusahaan bisa diminimalkan (Aminah & Wuryani, 2021). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan nonbank atau institusi, yang mengelola dana atas orang lain. Kepemilikan institusional mempunyai beberapa fungsi yakni mengawasi secara efektif segala kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan, dan juga mengawasi setiap keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan. Oleh karena itu, investor institusional yang ikut serta didalam pengambilan keputusan tidak mudah percaya pada tindakan manipulasi laba perusahaan yang kemungkinan terjadi (Harahap et al., 2020).

Menurut Sutedi dalam (Josephine Sulistiorini & Diyan Lestari, 2022) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham dalam suatu perusahaan oleh instansi lain di luar perusahaan seperti pemerintah, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan luar negeri, dan institusi lainnya. Jika tingkat kepemilikan institusional tinggi, maka akan menghasilkan upaya pengawasan yang lebih tinggi oleh pemegang saham institusional, sehingga dapat meminimalkan tingkat penyalahgunaan yang dilakukan oleh manajer. Sedangkan, kepemilikan terkonsentrasi merupakan kondisi di mana seorang individu atau suatu kelompok mengendalikan sebagian besar saham yang dimiliki, saham tersebut relatif dominan dari yang lainnya (Utomo, Kaujan, & Pratiwi, 2019, p. 584) dalam penelitian (Josephine Sulistiorini & Diyan Lestari, 2022).

2.1.3.2. Indikator Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan dan kepemilikan lainnya oleh institusi atau institusi (seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi). Kepemilikan institusional sangat berarti dalam pengawasan dan pengelolaan, karena kepemilikan institusional akan mendorong penambahan pengawasan yang lebih optimal.

$$INST \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

2.1.4. Teori Nilai Perusahaan

2.1.4.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya dan umumnya tercermin dalam harga saham perusahaan, yang

mencerminkan persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi, yang tercermin dalam peningkatan harga saham.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan kondisi keseluruhan perusahaan. Para investor yang terlibat dalam pasar modal umumnya memiliki orientasi jangka panjang. Kenaikan harga saham akan berdampak positif pada keuntungan para pemegang saham (Dewi & Abundanti, 2019). Perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan memperbesar nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memiliki nilai yang tinggi agar dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut (Yuniasih & Kusumawati, 2020).

Nilai perusahaan juga ditunjukkan dari pengeluaran investasi yang memberikan sinyal positif kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga harga saham akan meningkat (Luckyardi et al., 2021).

Peningkatan nilai perusahaan memiliki potensi untuk memberikan kesejahteraan optimal bagi para pemegang saham (Safari et al., 2018). Kesejahteraan para pemegang saham akan meningkat jika nilai perusahaan tinggi, sehingga para pemegang saham akan termotivasi untuk menanamkan modal mereka di perusahaan tersebut (Setyasari et al., 2022).

Menurut Brigham & Houston dalam (Josephine Sulistiorini & Diyan Lestari, 2022) nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan yang menjadi alat untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan, karena ketika nilai perusahaan mengalami kenaikan, maka tingkat kemakmuran bagi pemilik

perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Nilai perusahaan dapat ditunjukkan dengan harga saham yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula nilai atas perusahaan tersebut, sebaliknya jika harga saham semakin rendah, maka nilai perusahaan yang terbentuk juga semakin rendah.

2.1.4.2. Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga sebuah saham pada pasar saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki sebuah perusahaan (Azhari dan Ruzikna, 2018). Pengukuran yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian (Nandita & Kusumawati, 2018) yaitu:

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

2.1.5. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	M. Cholid Iwal Wildan & Astri Fitria, 2022. Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan	Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Terhadap	Kebijakan Dividen memiliki pengaruh negatif tidak signifikan, sehingga dianggap tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional • Variabel dependen: 	<ul style="list-style-type: none"> • Metode Penelitian • Variabel Independen: Leverage, Kepemilikan Manajerial

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif tidak signifikan, sehingga dianggap tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Nilai Perusahaan	
2	Josephine Sulistiorini & Diyan Lestari, 2022. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods	Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Net profit margin, DER memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kepemilikan Institusional • Variabel dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Profitabilitas, Struktur modal, Ukuran Perusahaan • Metode Penelitian
3	Gisa Anugrah, et al, 2022. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage kebijakan dividen berpengaruh	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kebijakan Dividen • Variabel dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Leverage dan Profitabilitas • Metode Penelitian

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			positif signifikan terhadap nilai Perusahaan. Profitabilitas kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan		
4	Nisa Nafisa Sholikhah, 2022. Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2020)	Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	bahwa kebijakan dividen positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	• Variabel Independen: Kebijakan Dividen, Kepemilikan Insitusional	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan manajerial • Sektor yang diteliti • Periode penelitian

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.		
5	Yuranisa Salsabila & Willy Sri Yuliandhari, 2022. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Lq 45 Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)	Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang • Variabel dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Periode Penelitian • Sektor yang diteliti • Metode Penelitian
6	Hera Dini Fauziah & Dwi Urip Wardoyo, 2024. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan	Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.	Kepemilikan institusional secara parsial tidak berdampak signifikan pada nilai Perusahaan. Profitabilitas berdampak positif yang signifikan pada nilai	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kepemilikan Institusional. • Variabel dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Profitabilitas, Struktur Modal • Metode Penelitian • Sektor yang diteliti

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022)		perusahaan secara parsial. Struktur modal secara parsial tidak berdampak signifikan pada nilai Perusahaan.		<ul style="list-style-type: none"> • Periode Penelitian
7	Veradela Restu Praduana, et al, 2024. <i>The Influence Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, And Leverage On Dividend Policy (Case Study Of Food And Beverage Companies Listed On The Idx For The 2017-2021 Period)</i>	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage Pada Kebijakan Dividen	Kepemilikan institusi memiliki efek positif signifikan pada kebijakan dividen. Leverage memiliki efek positif signifikan pada kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kepemilikan Institusional 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Kepemilikan Manajerial, Leverage • Variabel dependen: Kebijakan Dividen • Periode Penelitian • Sektor yang diteliti • Metode Penelitian
8	Amzi J.M.Y, et al, 2024. <i>The Effect of Corporate Governance, Company Growth and Debt Policy on</i>	Tata Kelola Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang terhadap	Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan. Kebijakan Hutang secara parsial	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan • Variabel dependen:

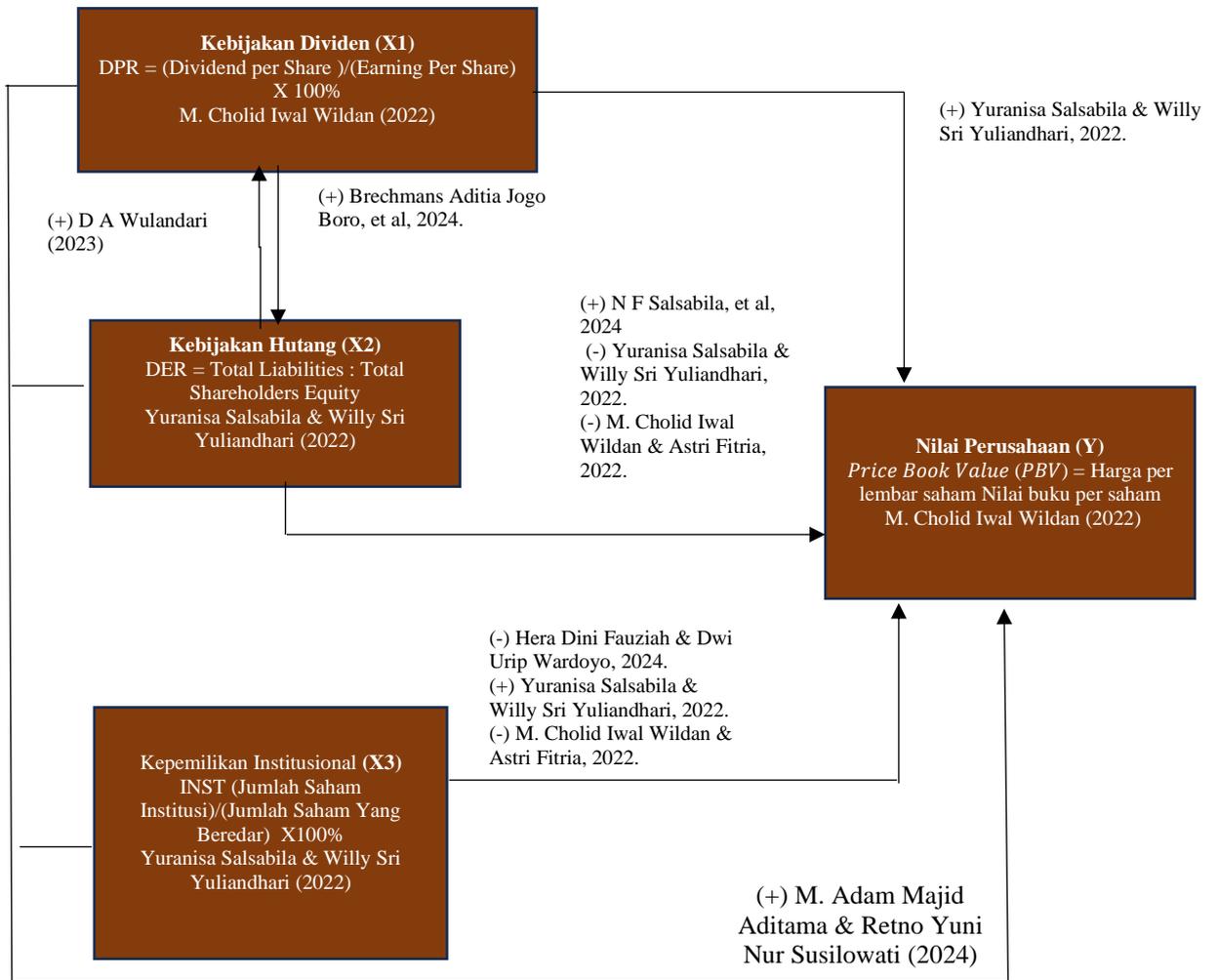
NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Financial Performance in Technology Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange For the Period 2017-2021</i>	Kinerja Keuangan	tidak berpengaruh signifikan terhadap Keuangan Pertunjukan. Kinerja keuangan Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan tentang Kinerja Keuangan Dewan Komisaris Independen secara parsial berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Pertumbuhan Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Keuangan Pertunjukan		Kinerja Keuangan • Periode Penelitian • Sektor yang diteliti
9	Puji Astuti & Sartika Wulandari, 2024. <i>Company value: profitability, leverage,</i>	Profitabilitas, leverage, kebijakan dividen,	Variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV.	• Variabel Independen: Kebijakan Dividen,	• Variabel Independen: Profitabilitas, Leverage,

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>dividend policy, institutional ownership and growth</i>	kepemilikan Institusional dan pertumbuhan terhadap Nilai perusahaan	DER mempunyai nilai berpengaruh signifikan terhadap PBV DPR bernilai positif dan berpengaruh signifikan terhadap PBV. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Pertumbuhan tidak memiliki Berpengaruh signifikan terhadap PBV.	Kepemilikan Institusional • Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Pertumbuhan perusahaan • Sektor yang diteliti • Periode Penelitian • Metode Penelitian
10	Brechmans Aditia Jogo Boro, et al, 2024. <i>The Effect Of Financial Performance, Good Corporate Governance, Asset Structure, Dividend Policy On Debt Policy</i>	Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, Struktur Aset, Kebijakan Dividen Pada Kebijakan Hutang	Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap DER adalah positif dan signifikan. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap DER adalah positif dan signifikan.	• Variabel Independen: Kebijakan Dividen	• Variabel Independen: Kinerja Keuangan, Good corporate Governance, Struktur asset • Variabel dependen: Kebijakan Hutang

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p>Pengaruh Fixed Assets to Total Assets Ratio (SA) terhadap DER adalah negatif dan Signifikan.</p> <p>Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap DER adalah positif dan signifikan.</p>		
11	<p>D A Wulandari</p> <p>Pengaruh Kebijakan Hutang, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020</p> <p><i>(The Influence of Debt, Liquidity and Profitability Policy on Dividend Policy: A Study on IDX-listed Pharmaceutical Companies in 2017-2020)</i></p>	<p>Kebijakan Hutang, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen</p>	<p>Kebijakan Hutang Tidak berpengaruh negatif signifikan Terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas Tidak berpengaruh negatif signifikan Terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas Tidak berpengaruh negatif signifikan Terhadap</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independent: Kebijakan Hutang 	<ul style="list-style-type: none"> • Vaariabel Independent: Likuiditas, Profitabilitas • Dependen: Kebijakan Dividen

NO	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			Kebijakan Dividen.		
12	N F Salsabila, et al, 2024. <i>The Role of Dividend Policy and Managerial Ownership on Company Value in the Finance Sector</i>	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan	kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio dan kepemilikan manajerial yang diukur dengan KM secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Kebijakan Dividen • Variabel dependen: Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen: Kepemilikan Manajerial • Periode Penelitian • Sektor yang diteliti • Metode Penelitian

2.1.6. Kerangka Pemikiran



Kerangka berpikir di atas dijelaskan dengan teori-teori dan hasil penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh antara masing-masing variabel X terhadap Y, serta X1, X2, dan X3 terhadap Y dibawah ini.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Kebijakan ini berkaitan dengan keputusan untuk membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan

laba untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Secara empiris, banyak penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan pembayaran dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Namun, pembayaran dividen yang terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dan tumbuh di masa depan, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan kebijakan dividen yang optimal dengan mempertimbangkan preferensi investor, peluang investasi, arus kas, dan faktor-faktor lainnya. Kebijakan dividen yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Kebijakan hutang atau struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan operasional dan investasi perusahaan.

Peningkatan hutang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak dan penghematan biaya keagenan. Namun, peningkatan hutang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan.

Perusahaan perlu menentukan kebijakan hutang yang optimal dengan mempertimbangkan berbagai faktor, seperti risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur aset perusahaan. Kebijakan hutang yang optimal dapat

meminimalkan biaya modal perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan, dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Struktur kepemilikan institusional mengacu pada persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan lembaga lainnya. Kepemilikan institusional ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena Pengawasan yang Lebih Efektif Investor institusional cenderung memiliki sumber daya dan kemampuan yang lebih besar untuk memonitor kinerja perusahaan dibandingkan investor individu. Mereka dapat menekan manajemen untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik dan mengambil keputusan yang menguntungkan pemegang saham. Pengawasan yang lebih ketat ini dapat mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Kebijakan dividen dapat diproksikan melalui dividend payout ratio (DPR). Pembayaran dividen yang meningkat mengandung informasi mengenai bagaimana kondisi perusahaan. Perusahaan yang mampu meningkatkan pembayarannya dividen menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya sehingga mampu membayar dividen yang lebih. Peningkatan dividen menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Cahyono & Sulistyawati, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurqamarani et al., 2019), (Dani & Su'un, 2018) dan (Surya et al, 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen

secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar dividen yang dibagikan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan parainvestor lebih menyukai dividend yield dibandingkan dengan capital gains.

2.2.2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang sering dilambangkan dengan DER (debt equity ratio) yang mencerminkan rasio antara total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut Sudana (2021), penggunaan hutang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak dan efek disiplin dari hutang. Namun, tingkat hutang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan biaya kebangkrutan dan risiko keuangan yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Apabila suatu perusahaan menggunakan hutang secara terus menerus, maka semakin besar juga risiko yang ditanggung perusahaan tersebut. Risiko yang tinggi cenderung menurunkan harga saham, akan tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Struktur modal yang optimal adalah pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan sehingga dapat memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan.

Kebijakan hutang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai struktur permodalan mereka, sehingga apabila perusahaan mendapatkan laba, laba tersebut akan digunakan untuk membayar hutang mereka. Pertumbuhan hutang yang tidak terkendali dapat menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan yang artinya pada saat perusahaan memiliki debt leverage yang sangat tinggi maka publik akan ragu. Ketika keyakinan publik

menurun maka pemegang saham akan menunjukkan reaksi negatif yaitu penurunan pada nilai perusahaan dalam bentuk pelepasan saham (Pakekong et al., 2019).

2.2.3. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pengawas perusahaan. Partisipasi institusional mengacu pada proporsi modal saham pada akhir tahun di tangan bank, perusahaan asuransi atau institusi lain. Kepemilikan institusional mempunyai peran yang sangat penting dalam pengawasan dan pengelolaan. Semakin besar kepemilikan organisasi maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan, yang juga diharapkan dapat menghindari pengelolaan yang boros. Nilai perusahaan juga akan meningkat seiring dengan meningkatnya produktivitas perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang memiliki hasil penelitian bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu pada penelitian (Yuslirizal, 2017) yang menyatakan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer hal ini diduga akan membuat proses pengambilan keputusan bisnis lebih baik.

2. 3 Hipotesis

Sugiyono (2019), menyatakan bahwa hipotesis merupakan dalih sementara dari rumusan permasalahan investigasi, yang telah dirangkai menjadi bentuk kalimat pernyataan. Proposisi didefinisikan sebagai sebuah pernyataan mengenai fenomena (konsep) yang dapat diobservasi sehingga dapat ditentukan kebenaran

ataupun kesalahannya. Hipotesis ialah proposisi yang telah dikembangkan agar dapat dilakukan uji empiris.

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

H1 = Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

H2 = Kebijakan Hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

H3 = Struktur Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

H4 = Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Kebijakan Hutang pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

H5 = Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

H6 = Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Struktur kepemilikan Institusional berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.