

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai salah satu entitas ekonomi umumnya memiliki tujuan jangka pendek maupun jangka Panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba yang diperoleh, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah untuk meningkatkan Nilai Perusahaan. Beberapa hal yang menjadi tujuan didirikannya sebuah perusahaan yaitu yang pertama adalah untuk memperoleh keuntungan atau laba yang maksimal, kedua tujuan perusahaan adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham dan tujuan perusahaan yang ketiga adalah untuk memaksimalkan Nilai Perusahaan yang terlihat dari harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda (Harjito dan Martono, 2015).

Nilai Perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017). Nilai Perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Investor juga cenderung lebih tertarik menambahkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan Nilai Perusahaannya. Memaksimalkan Nilai Perusahaan sangat penting bagi.

perusahaan, karena memaksimalkan Nilai Perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Lubis dkk, 2019).

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif (Triyani,2017). Sehingga IOS memiliki peranan penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Kesempatan investasi perusahaan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan IOS atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap suatu perusahaan (Hidayah, 2015). Kallapur dan Trombley, (2001) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar dan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Menurut Hariyanto dan lestari, (2015) mengemukakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif juga terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan yang menurut Kebon dan Suryanawa, (2017) *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan Manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen secara aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Wahidahwati, 2002) Kepemilikan saham oleh manajer akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan manajer dalam perusahaan

akan dapat mengurangi masalah agensi, menurunkan biaya agensi (*agency cost*), mengurangi asimetris informasi dan meminimalkan tindakan manipulasi data keuangan oleh manajer. Adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa Nilai Perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan (Dewi, 2019). Menurut penelitian Octacvia, (2017) yang mengemukakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Dewi dan Abudanti (2019) yang menyatakan bahwa meningkatnya Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. sedangkan menurut penelitian Suastini, dkk (2016) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan Institusional yang diartikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu (Tarjo, 2008). Kepemilikan Institusional juga dapat dijadikan pengawasan dalam pengambilan keputusan oleh manajer, dikarenakan Kepemilikan Institusional tidak mudah percaya terhadap kecurangan atau manipulasi laba pada laporan keuangan. Hal ini dapat terjadi karena Kepemilikan Institusional dapat melakukan monitoring dan dianggap *sophisticated* investor yang tidak mudah dibodohi oleh tindakan manajer. Kepemilikan Institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring jauh lebih baik. Tingkat Kepemilikan Institusional yang tinggi akan menyebabkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak Kepemilikan Institusional sehingga

dapat menghalangi perilaku opportunistik manajer (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). Pernyataan ini diperkuat dengan hasil penelitian Octacvia (2017) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian selaras dengan Wardhani, dkk (2017) yang menyatakan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan menurut Dewi dan Abudanti (2019) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Struktur Modal merupakan kunci kinerja perusahaan dan perbaikan produktivitas. Untuk mengoptimalkan Nilai Perusahaan dijelaskan dalam teori Struktur Modal yaitu *financial policy* (kebijakan pendanaan perusahaan) yang digunakan untuk menentukan bauran antara hutang dan ekuitas. Dalam menentukan target Struktur Modal yang optimal, dituntut peran dari manajemen perusahaan. Pendanaan dari penggunaan hutang memiliki kelemahan serta kelebihan. Kelemahan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan terletak pada munculnya biaya keagenan dan kepailitan, sedangkan kelebihan dalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan adalah diperolehnya pengurangan pajak karena bunga hutang. Ketidakpastian hubungan dari Struktur Modal terhadap nilai perusahaan masih ditunjukkan dalam penelitian sebelumnya. Kesumajaya (2011) Menjelaskan bahwa Struktur Modal memiliki arah positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Bertentangan dari penelitian sebelumnya, Artini (2011) yang menjelaskan bahwa tidak adanya signifikan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Sehingga aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan (Martono & Harjito, 2018). Menurut Wardani, dkk (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Kohar (2017) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya, Berdasarkan latar belakang tersebut masih terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yang menggunakan variabel *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang akan diperoleh nantinya dapat mendekati atau berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya. maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Yang**

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka yang menjadi rumusan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *Investment Opportunity Set* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan?
- 2) Apakah Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan?
- 3) Apakah Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan?
- 4) Apakah Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan?
- 5) Apakah Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini berdasarkan rumusan permasalahan yang dikemukakan adalah:

- 6) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.
- 7) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.
- 8) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

- 9) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
- 10) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pemahaman mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan Sektor Industri sehingga dapat dijadikan referensi dalam penelitian selanjutnya.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan memberikan bukti empiris ada tidaknya pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen dalam memaksimalkan Nilai Perusahaan

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) meminta pihak lainnya (agen) untuk melaksanakan sejumlah pekerjaan atas nama prinsipal yang akan melibatkan pendelegasian beberapa wewenang untuk pembuatan keputusan agen. Prinsip utama teori ini adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberikan wewenang (*principal*) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajer dalam bentuk kontrak kerja sama yang sering disebut "*nexus of contract*". Bila kedua belah pihak terlibat dalam kontrak tersebut berusaha untuk memaksimalkan utilitas mereka maka ada kemungkinan bahwa agen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan terbaik prinsipal.

Faktanya kontrak yang mengikat agen dan prinsipal tidak akan sepenuhnya mengurangi munculnya masalah keagenan. Menurut teori keagenan dari Jensen dan Meckling (1976), permasalahan keagenan tersebut ditandai dengan adanya perbedaan kepentingan dan informasi yang tidak lengkap (*asymmetry information*) diantara pemilik perusahaan dengan agen. Prinsipal menginginkan hasil akhir dari keputusan yang menghasilkan laba sebesar-besarnya atau meningkatkan nilai investasi dalam perusahaan. Agen

pun pasti memiliki kepentingan pribadi yang ingin dicapai yaitu penerimaan kompensasi yang memadai atas kinerja yang dilakukan.

Asimetris informasi biasanya terjadi karena disebabkan pihak agen memiliki informasi keuangan yang dinilai lebih berpihak pada prinsipal (keunggulan informasi). Hal ini biasanya dimanfaatkan oleh agen untuk menyembuhkan informasi bagi pihak prinsipal, informasi ini yang dianggap manajer tidak perlu untuk diketahui oleh pihak prinsipal karena itu agen dapat dengan mudah menyembunyikan informasi tersebut dengan mudah untuk tujuan tertentu. Hal inilah yang akan menjadi celah bagi para agen untuk melakukan kecurangan, sedangkan dari pihak prinsipal bisa jadi memanfaatkan kepentingan pribadi atau golongannya sendiri karena memiliki keunggulan kekuasaan (*discretionary power*).

Konflik kepentingan antara pihak tersebut dapat dijelaskan oleh Dewi, (2019) menyatakan ada tiga asumsi sifat manusia terkait teori keagenan yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan tiga sifat dasar manusia tersebut manajer akan cenderung berperilaku oportunistik untuk kesejahteraan pribadinya, di sisi lain prinsipal menginginkan pembagian dividen yang besar dari tingginya tingkat laba yang diperoleh perusahaan.

Tiga asumsi sifat manusia tersebut terkait teori keagenan menyebabkan terjadinya konflik kepentingan antara manajer dan prinsipal sehingga dapat menyebabkan nilai dari suatu perusahaan tersebut tidak sesuai kenyataannya.

Oleh karena itu, dalam suatu perusahaan sangat perlu adanya struktur kepemilikan yang tepat dan dewan komisaris independen untuk menghindari perilaku oportunistik dari salah satu pihak sehingga tidak terdapat perbedaan tujuan antara manajer maupun prinsipal.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik.

Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi. Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk) (Jogiyanto, 2010). Jika informasi tersebut bernilai positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak, sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Namun, jika investor memberikan sinyal negatif

menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun dimana akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan. Menurut Owolabi dan Inyang (2013) sinyal yang diberikan dapat berupa penerbitan utang. Penggunaan utang dalam perusahaan disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Manajer berkemampuan rendah tidak akan dapat membayar kembali tingkat utang yang tinggi dan akan mengalami kebangkrutan. Sedangkan, manajer berkemampuan tinggi boleh menggunakan hutang dalam jumlah besar untuk menunjukkan kepercayaannya pada prospek perusahaan ke pasar dan bertindak sebagai sinyal yang kompatibel bagi pihak luar perusahaan. Signaling theory juga dapat dilihat dari perspektif risiko bisnis, dimana risiko bisnis yang semakin tinggi dianggap negatif oleh calon investor sehingga mempengaruhi keinginannya untuk berinvestasi. Kesempatan peluang investasi yang tinggi juga akan dipersepsikan sebagai sinyal positif yang akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Tingginya IOS perusahaan menandakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaannya di masa mendatang.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan diwakili oleh harga pasar saham yang dikeluarkan, dan merupakan cerminan dari keputusan investasi, pembiayaan (*financing*), dan manajemen aset. Nilai perusahaan

yang terbentuk melalui indikator nilai saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi, adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Silvia, 2021).

Perusahaan dengan potensi tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menghasilkan arus kas yang tinggi dan nilai pasar yang tinggi sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi. Jika pertumbuhan perusahaan baik, maka investor akan berinvestasi sehingga akan berdampak positif pada nilai perusahaan (Ramdhonah,dkk, 2019).

2.1.4 *Investmen Opportunity Set (IOS)*

Menurut Hakim dan Abbas (2019) IOS atau set kesempatan investasi digunakan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Besar kecilnya kesempatan investasi tergantung pada pengeluaran yang diputuskan oleh manajemen dimasa depan. Pada saat ini, pilihan investasi dapat diharapkan, dan pengembalian yang dihasilkan akan lebih besar daripada biaya ekuitas (*cost of equity*), dan dapat dan dapat menghasilkan keuntungan (Sanda, 2019).

IOS menggambarkan luasnya peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun IOS sangat tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang datang. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang. Hal ini disebabkan oleh persepsi dari para pasar modal yang melihat bahwa pengeluaran untuk investasi menunjukkan keseriusan manajemen dalam mengembangkan perusahaan. Dengan adanya kebijakan investasi yang

dilakukan oleh perusahaan, diharapkan perusahaan akan mendapatkan return dalam jangka waktu tertentu. Hal ini akan direspon baik oleh pasar dan harga.

2.1.5 Kepemilikan *Manajerial*

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan secara efektif melalui pemantauan untuk mengurangi tindakan curang manajemen dalam perusahaan dengan rasio kepemilikan institusional yang diinginkan perusahaan lebih mengontrol pihak ketiga bukan hanya pihak manajemen. Sehingga pengelolaan yang diperoleh dilaporkan secara akurat.

Persentase tertentu dari kepemilikan saham suatu organisasi dapat mempengaruhi proses pelaporan keuangan tidak termasuk manajer tidak melakukan tindakan yang menguntungkan manajer. Jika kerugian muncul karena keputusan yang buruk, pemimpin juga akan dapat merasakan keuntungan perusahaan. Jika kebijakan yang diambil berpengaruh positif terhadap perusahaan, semakin tinggi persentase kepemilikan manajemen dalam perusahaan, maka akan semakin menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga meningkatkan nilai dan kinerja bisnis.

2.1.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan oleh institusi yang berasal dari luar manajemen perusahaan. Pengawasan tata kelola perusahaan oleh investor institusi diharapkan dapat mendorong manajemen untuk lebih memperhatikan kinerja perusahaan, sehingga mengurangi perilaku

manajemen untuk melakukan kecurangan dan mengabaikan kepentingan pihak lain, terutama yang berasal dari luar perusahaan (Nurdiniah dan Pradika, 2017).

Kepemilikan Institutional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan Institutional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen, dengan adanya monitoring maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi yang cukup besar dalam pasar modal.

2.1.7 Struktur Modal

Dalam dunia bisnis untuk meningkatkan kegiatan pada pemilik usaha selalu dihadapkan pada sesuatu masalah. Salah satu masalah yang seringkali dihadapi ialah pemimpin atau pemilik perusahaan harus menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung kegiatan atau aktivitas dari perusahaan tersebut (Permatasari, 2018). Struktur modal adalah gambaran dari suatu bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang berasal dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan pada perusahaan.

Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan hasil resiko atau pengembalian nilai. Baik

buruknya struktur modal pada perusahaan akan memiliki pengaruh langsung pada posisi finansial perusahaan. Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara modal sendiri terhadap total utang dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat rasio yang mungkin bisa terjadi dalam perusahaan, sebab pendanaan perusahaan dari faktor hutang lebih besar dari pada modal sendiri. Teori *trade-off* memprediksi pada pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, disebabkan keuntungan pajak masih lebih besar dari pada biaya tekanan financial dan biaya keagenan (Iswatin dan Sumarata, 2022).

2.1.8 Kebijakan Dividen

Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen adalah distribusi yang dapat berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham, kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Dividen merupakan bagian dari suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan.

Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direpson oleh pasar. Menurut Arifin (1993) dalam Andinata (2017), pengumuman dividen dan pengumuman laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang paling sering digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan. Dalam pembayaran dividen, perusahaan dapat menggunakan bentuk-bentuk tertentu pembayaran dividen. Baridwan (2018) dalam Prapaska (2017) menyatakan

dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk:

1) Dividen yang berbentuk uang

Pembagian dividen yang paling sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki.

2) Dividen yang berbentuk aktiva (selain kas dan saham sendiri)

Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima dividen seperti ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.

3) Dividen saham (*stock dividend*)

Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagi saham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis yang lain.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian dengan topik yang sama telah dilakukan oleh beberapa penelitian seperti berikut ini

- 1) Penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti, dkk (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh Keputusan Finansial, *Investment Opportunity Set*, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang diambil Perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 sebanyak 132 perusahaan. Metode sampel dalam

penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kebijakan Dividen, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

- 2) Penelitian yang dilakukan oleh Oktabrina dan Inggarwati (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Sampel yang diambil perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 sebanyak 27 perusahaan. Metode sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil ini menunjukkan *Investment Opportunity Set* secara signifikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Investment Opportunity Set* secara negatif berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Kebijakan Dividen secara positif berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sedangkan *Investment Opportunity Set* secara negatif berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan dimediasi oleh Kebijakan Dividen, sedangkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan meskipun dimediasi oleh Kebijakan Dividen.
- 3) Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Susanto (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Kepemilikan Instiusional,

dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. Sampel yang diambil dari perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019 sebanyak 139 perusahaan. Metode sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Solvabilitas dan Umur Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- 4) Penelitian yang dilakukan oleh Khorida, dkk (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang diambil dalam penelitian Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2020 sebanyak 10 perusahaan. Metode sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur modal dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Institusional dan Mekanisme *Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 5) Penelitian yang dilakukan oleh Fauziyah dan Yuliana (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Sampel yang diambil dari perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020 sebanyak 45 perusahaan. Metode sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hal ini

menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas, sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

- 6) Penelitian yang dilakukan oleh Angraini dan Nyale (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. Sampel yang diambil perusahaan dari subsektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2021 sebanyak 38 perusahaan. Metode sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Solvabilitas dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* yang di moderasi Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Solvabilitas yang di moderasi Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- 7) Penelitian yang dilakukan Monicasari dan Subardjo (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang diambil dari sektor perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018 berjumlah 42 perusahaan. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

- 8) Penelitian yang dilakukan oleh Liswatin dan Sumarata (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang diambil dari perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 berjumlah 30 perusahaan. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 9) Penelitian yang dilakukan oleh Nurhayadi, dkk (2022) bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel penelitian 55. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 10) Penelitian yang dilakukan oleh Yusnita dan Zuzana (2022) bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, dewan komisaris dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Penelitian ini dilaksanakan dengan metode deskriptif dan kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel dengan metode purposive sampling maka terdapat 20 perusahaan yang telah memenuhi syarat kriteria. Hasil penelitian menjelaskan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 11) Penelitian yang dilakukan Nisak dan Handayani (2022) bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, Kebijakan Dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling* didapatkan 9 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama 5 tahun yaitu 2016-2020, sehingga sampel keseluruhan berjumlah 45 sampel perusahaan. Namun data tersebut belum terdistribusi normal, sehingga perlu dilakukan *outlier*. Adapun jumlah sampel setelah dilakukan penelitian berjumlah 33 sampel dengan mengeluarkan data *outlier* sebanyak 12 sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, Kebijakan Dividen dan profitabilitas secara keseluruhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 12) Penelitian yang dilakukan oleh Karmilawati (2022) bertujuan untuk mengetahui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan CSR terhadap nilai perusahaan. Subjek dalam penelitian ini adalah *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan objek dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, CSR dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 13) Penelitian yang dilakukan oleh Azizah (2020) bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2014-2018. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan poling data. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS 23. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*)

sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan Dividen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 14) Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019) bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang diambil perusahaan yang sudah *go public* yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017 sebanyak 11 perusahaan. Metode sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Likuiditas dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- 15) Penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Effendi (2019) bertujuan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel yang diambil dari perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Metode sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara bersama-sama Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai

Perusahaan.

- 16) Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Setiawan (2019) bertujuan menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Kebijakan Dividen dan *Opportunistic Behavior* terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang diambil dari sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 sebanyak 159 perusahaan. Metode sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) menggunakan proksi harga (MBVE) dan Proksi Investasi (CAPBVA) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen dan *Opportunistic Behavior* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan tetapi tidak signifikan.
- 17) Penelitian yang dilakukan oleh Asnawi, dkk (2019) bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan Kebijakan Dividen baik secara bersama-sama ataupun parsial terhadap Nilai Perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, total sampel pada penelitian ini sebanyak 46 perusahaan Sektor Industri yang dipilih dengan *purposive sampling method*. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa; (1) kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan Kebijakan Dividen secara bersama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3)

kepemilikan institusional dan Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 18) Penelitian yang dilakukan oleh Isnawati dan Widjajanti (2019) bertujuan untuk mengukur dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional dan rasio-rasio keuangan perusahaan (profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan) terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan-perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 - 2017. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 135 perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan menggunakan program IBM SPSS (*Statistical Package for Sosial Science*) versi 20. Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif signifikan antara variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal dengan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan hubungan tidak signifikan antara kepemilikan institusional dan pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan.
- 19) Putra (2019), variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen, solvabilitas, profitabilitas dan *Investment Opportunity Set*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas

dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

20) Andriza dan Yusra (2019), variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan kemakmuran investor. Sedangkan variabel independen kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen. teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kemakmuran investor perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45. sedangkan kepemilikan manajerial dan kemakmuran investor tidak berpengaruh terhadap kemakmuran investor dan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil ringkasan diatas, persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel yang digunakan yaitu variabel dependen (Nilai perusahaan) dan variabel independen (*Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan institusional, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen). Selain itu, tempat penelitian juga sama yaitu mengambil data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Serta metode sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, sedangkan perbedaannya terletak pada beberapa perusahaan yang diteliti terdahulu, tidak semuanya menggunakan perusahaan Sektor Industri. Hasil dari penelitian terdahulu akan menjadi referensi bagi peneliti dalam melakukan penelitian, sehingga peneliti dapat memperluas teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan.