

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menghasilkan uang sebanyak mungkin bagi para pemegang saham adalah tujuan yang jelas ketika memulai bisnis. Nilai sebuah perusahaan didasarkan pada bagaimana investor memandang keberhasilannya dalam mengelola sumber dayanya, menurut Salvatore (2005). Ketika nilai perusahaan tinggi, artinya semua orang yang terlibat - pemilik, pemegang saham, dan karyawan - bekerja dengan baik. Maka, nilai perusahaan sangat penting bagi keberhasilan setiap perusahaan. Meningkatkan kekayaan pemegang saham perusahaan harus menjadi prioritas utama. Nilai perusahaan dapat diukur dengan melihat harga sahamnya, yang seharusnya relatif stabil dan meningkat dari waktu ke waktu (Sudana, 2011).

Manajemen dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya, termasuk pemegang saham dan pemangku kepentingan, harus bekerja sama untuk memilih kinerja keuangan dengan cara yang dapat memaksimalkan modal kerja perusahaan dan, pada akhirnya, nilainya. Jika manajemen dan pemegang saham bekerja sama dengan baik, maka tidak akan ada gesekan di antara mereka. Tetapi masalah keagenan muncul ketika pemegang saham dan manajemen perusahaan tidak setuju. Kesulitan keagenan akan menghalangi organisasi untuk mencapai tujuan manajemen keuangannya. Keterlibatan manajer dalam kepemilikan bisnis dapat membantu mengurangi masalah keagenan (Wibowo, 2017).

Meningkatkan kepemilikan manajemen, atau “kepemilikan orang dalam”, adalah jawaban untuk mengurangi konflik keagenan, kata Jensen dan Meckling (1976). Pemegang saham dengan kepemilikan manajerial terlibat dalam menjalankan bisnis dengan cara tertentu, baik itu sebagai manajer atau dewan komisaris (Brigham dan Houston, 2011). Manajer mengambil peran ganda sebagai pemegang saham dan manajer perusahaan ketika mereka diberikan kepemilikan saham. Manajer dalam posisi ini harus bekerja lebih efisien dan menahan diri untuk tidak membuat keputusan yang dapat merugikan bisnis. Sari dan Wulandari (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu peningkatan jumlah kepemilikan yang dimiliki oleh manajemen dapat menyebabkan kenaikan nilai perusahaan. Pengaruh kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan dapat

diabaikan, demikian pernyataan Wibowo (2017).

Ketika lembaga keuangan, penyedia asuransi, dan perusahaan investasi mengendalikan sebagian saham perusahaan, hal ini dikenal sebagai “kepemilikan institusional” (Wien, 2010). Dengan adanya kepemilikan institusional, maka akan ada kontrol yang lebih banyak dan lebih baik terhadap manajemen. Menurut Jensen dan Meckling (1976), tujuan utama dari jenis pengawasan ini adalah untuk memastikan bahwa perusahaan dioperasikan dengan cara yang menghasilkan nilai sebanyak mungkin bagi semua orang yang terlibat. Kepemilikan institusional, menurut Wibowo (2017), secara substansial meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu indikatornya adalah korelasi antara jumlah kepemilikan institusional dan tingkat pengawasan eksternal yang diterima perusahaan.

Wiweko dan Martianis (2020) menyatakan bahwa utang merupakan instrumen keuangan yang sangat responsif terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Kenaikan harga saham dimungkinkan dengan tingkat hutang yang tinggi. Meskipun membayar bunga pinjaman secara berkala dapat membantu pengurangan pajak, namun membawa saldo utang yang terlalu tinggi dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena biaya keagenan utang yang lebih besar daripada keuntungan pajak. Jadi, untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus dapat mengambil sejumlah utang. Menurut Sugiarto (2011), rasio utang terhadap ekuitas (DER) perusahaan mencerminkan strategi utang perusahaan. Kebijakan hutang meningkatkan nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh Angelina dan Amarah (2021).

Variasi harga saham di pasar modal merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti, karena terkait dengan masalah perubahan nilai bisnis. Peran investor yang terlibat dalam transaksi pasar modal sangat erat kaitannya dengan pertumbuhan pasar yang cepat. Salah satu indikator indeks yang digunakan di BEEI adalah IHSG. Pada tahun 2022, pasar saham Indonesia tidak akan naik dengan kecepatan yang sama seperti pada tahun 2021. Buktinya, IHSG hanya naik 4,08% pada 2022, turun dari 10,08 pada tahun sebelumnya. Menurut statistik BEI, PT Bayan Resources Tbk (BYAN), sebuah perusahaan sektor pertambangan, memiliki kontribusi tertinggi terhadap IHSG selama tahun 2022, berkat pertumbuhan harga saham sebesar 677,8%. Kenaikan harga komoditas energi dan inisiatif bisnis yang dilakukan perusahaan turut mendorong

pertumbuhan harga saham. Fluktuasi harga saham disebabkan oleh interaksi antara penawaran dan permintaan saham individu (Rahmaneeyuda et al., 2024).

Berdasarkan fenomena diatas penelitian ini menggunakan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 - 2023 dimana naik turunnya harga saham pertambangan. oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan peneltian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebiiakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan” (Studi Kasus pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan di latar belakang mengenai nilai perusahaan dapat dirumusan permasalahan dalam penelitian sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan utang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan utang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari studi penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat baik bagi pihak yang memerlukan, antara lain:

1. Studi ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berharga bagi para investor yang ingin memahami aspek-aspek apa saja yang mempengaruhi nilai bisnis.
2. Para manajer dapat mengantisipasi bahwa studi ini akan memberikan wawasan tentang elemen-elemen yang berdampak pada organisasi, sehingga mereka dapat mengoperasikannya dengan lebih hati-hati.
3. Bagi Mahasiswa, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran sebagai masukan untuk penelitian selanjutnya.
4. Bagi Penulis, sebagai sarana pembelajaran bagi penulis dalam meningkatkan kemampuan dalam penelitian ilmiah.

1.5 Kerangka Pemikiran

Mengetahui bagaimana kebijakan dividen, kebijakan hutang, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajemen mempengaruhi nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari penelitian ini. Berdasarkan uraian di atas, berikut ini adalah gambaran kerangka pemikiran penelitian :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) mengeluarkan teori agensi, yang mereka definisikan sebagai perjanjian antara prinsipal (investor) dan manajer (agen). Dilema keagenan terjadi ketika seorang agen bertindak untuk kepentingannya sendiri daripada kepentingan prinsipal, meskipun faktanya tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kekayaan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976), diperlukan suatu metode pengendalian untuk mengatur perilaku agen.

Terdapat dua tujuan dari teori keagenan, menurut Mudjiono (2010). Tujuan pertama dari teori keagenan adalah untuk membantu orang membuat penilaian yang lebih baik dengan meningkatkan kapasitas mereka untuk menilai konteks di mana pilihan-pilihan tersebut harus dibuat (The Belief Revision Role). Kedua, menurut peran evaluasi kinerja yang diuraikan dalam kontrak kerja, teori keagenan berusaha untuk menilai hasil dari tindakan yang dibuat untuk memungkinkan distribusi hasil antara prinsipal dan agen.

Karena manajemen menghindari risiko, agen sering kali berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sambil meminimalkan pengeluaran untuk memuaskan prinsipal. Jika manajemen tidak mengendalikan 100% saham perusahaan, maka akan timbul kesulitan keagenan, menurut Jensen dan Meckling (1976). Dalam skenario seperti itu, manajemen lebih cenderung mengutamakan kepentingan pribadi mereka daripada tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui pertumbuhan bisnis.

Konflik antara manajemen dan pemegang saham tidak jarang terjadi, seperti yang dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam teori keagenan mereka. ketidaksesuaian, yang mengarah pada kemungkinan konflik di antara keduanya. Hal ini dikarenakan para manajer sering kali mengutamakan

kepentingan mereka sendiri, yang merupakan kabar buruk bagi pemegang saham karena hal ini berarti manajemen akan menghabiskan lebih banyak uang dari pundi-pundi bisnis, memotong pendapatan dan dividen.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola sumber dayanya dikenal sebagai nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Meningkatkan nilai perusahaan sangat penting karena pemegang saham yang sejahtera adalah produk sampingan alami dari organisasi yang bernilai tinggi. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan harga sahamnya. Pemilik perusahaan berusaha keras untuk mendapatkan nilai bisnis yang tinggi karena ini adalah ukuran kekayaan pemegang saham. Karena pemegang saham lebih cenderung memilih personel yang cakap untuk peran manajerial di perusahaan ketika nilai saham mereka meningkat, hal ini menjadi pertanda baik bagi standar hidup mereka (Kusumawati dan Setiawan, 2019).

Nilai pasar sebuah perusahaan tercermin dalam harga sahamnya. Nilai pasar sebuah perusahaan ditentukan oleh harga penjualan sahamnya dalam sebuah transaksi, karena harga pasar saham dipandang sebagai representasi nilai riil aset perusahaan. Nilai perusahaan, yang diukur dengan indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Karena hal ini mengindikasikan bahwa bisnis berniat untuk tumbuh di masa depan, memiliki potensi investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Susanti dan Rika (2010) yang dikutip oleh Untung dkk. (2006).

Di antara banyak ide dasar penilaian yang dikemukakan oleh Suharli (2006) adalah sebagai berikut: nilai ditetapkan pada harga yang wajar; dan penilaian tidak terpengaruh oleh kelompok kepentingan khusus di antara para pembeli. Dalam bidang penilaian bisnis, beberapa pendekatan dan strategi telah diciptakan selama bertahun-tahun, termasuk :

- a. Teknik kapitalisasi dan metode rasio harga laba merupakan bagian dari pendekatan laba.
- b. Salah satu komponen dari strategi arus kas adalah teknik arus kas yang didiskontokan.
- c. Pertumbuhan dividen termasuk dalam metode dividen.
- d. Strategi berbasis aset, termasuk juga penilaian aset.
- e. Metode berdasarkan harga saham.

f. Jalur yang memaksimalkan nilai ekonomi

Menurut Brigham dan Houston, (2010) indikator-indikator nilai perusahaan diantaranya adalah:

1. PER (*Price Earning Ratio*)

Salah satu cara untuk mengevaluasi profitabilitas perusahaan adalah dengan melihat rasio laba terhadap pemegang saham, atau PER. Rumus ini adalah :

$$PER = \text{Harga pasar saham} / \text{Laba per lembar saham}$$

2. PBV (*Price Book Value*) Sebagai bisnis yang sedang berkembang, rasio ini menunjukkan seberapa besar nilai pasar keuangan bagi kepemimpinan dan operasional perusahaan. Proksi PVB adalah:

$$PVB = \text{Nilai Pasar} / \text{Harga Saham}$$

2.1.3 Kepemilikan Manajerial

Sekelompok pemegang saham dengan tanggung jawab manajerial atau dewan komisaris merupakan kepemilikan manajerial (Brigham dan Houston, 2006). Laporan keuangan menunjukkan hal ini karena adanya proporsi kepemilikan saham manajerial. Pengguna laporan keuangan akan menemukan informasi ini dalam catatan atas laporan keuangan (Wibowo, 2017). Prediksi yang berasal dari adanya kepemilikan manajemen dalam suatu bisnis, khususnya bagaimana kenaikan kepemilikan manajemen menyebabkan kenaikan nilai perusahaan. Manajemen dapat mengawasi bisnis setiap saat karena kepemilikan saham yang besar (Cahyani, 2023).

Ketika seorang manajer memiliki kepemilikan manajerial, mereka tidak hanya menjalankan perusahaan tetapi juga bertindak sebagai pemangku kepentingan. Ia peduli dengan stabilitas keuangan perusahaan dan ingin perusahaan tidak bangkrut dalam perannya sebagai manajer dan pemangku kepentingan. Dia akan kehilangan haknya sebagai manajemen atau pemegang saham jika terjadi masalah keuangan atau kebangkrutan perusahaan. Baik insentif manajerial maupun keuntungan pemegang sahamnya-jika ada-akan sangat berkurang (Wibowo, 2017). Mengurangi jumlah utang yang dimiliki perusahaan merupakan salah satu pendekatan untuk mengurangi risiko ini (Friend dan Lang, 1988). Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi lebih mungkin untuk bangkrut karena kesulitan keuangan yang akan mereka hadapi.

Oleh karena itu, manajemen akan berusaha untuk mendapatkan tingkat hutang yang serendah mungkin. Namun, ketergantungan perusahaan pada modal pemegang saham membuat keputusan ini tidak menguntungkan. Dibandingkan ketika perusahaan mengambil pinjaman dari kreditur, akan membutuhkan waktu lebih lama bagi bisnis untuk berkembang.

2.1.4 Kepemilikan Institusional

Menurut Wieen (2010), institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dan perusahaan investasi memiliki sejumlah saham perusahaan. Kepemilikan institusional sangat penting dalam memonitor manajemen karena akan mendorong pengawasan yang lebih banyak dan lebih baik. Kepemilikan institusional yang lebih besar mengimplikasikan lebih banyak pengawasan terhadap kinerja manajemen, yang pada gilirannya berarti manajer tidak akan melakukan sesuatu yang merugikan prinsipal.

Jumlah pemegang saham yang tinggi dapat membatasi dan melarang manajer untuk melakukan perilaku oportunistik, karena pemegang saham memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap perilaku setiap manajemen. Dalam setiap keputusan manajerial, kehadiran investor institusional dapat berfungsi sebagai check and balance yang dapat diandalkan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa sebagai bagian dari proses pengambilan keputusan strategis, investor institusional dilibatkan, sehingga lebih sulit bagi mereka untuk terjebak dalam manipulasi laba. “Efendi” (2019) Ada banyak manfaat dari kepemilikan institusional, termasuk:

1. Menunjukkan profesionalisme saat menganalisis data untuk memastikan data tersebut dapat dipercaya.
2. Memiliki motivasi yang tinggi untuk menerapkan pengawasan yang lebih ketat terhadap semua operasi perusahaan.

2.1.5 Kebijakan Utang

Kebijakan utang perusahaan adalah sikap perusahaan terhadap penggunaan utang dan leverage keuangan dalam menjalankan bisnis (Brigham dan Houston, 2011). Strategi kebijakan utang perusahaan adalah rencana yang dibuat untuk mengukur seberapa banyak utang yang dapat diambil. Para pemangku kepentingan memperhitungkan strategi utang perusahaan ketika

membuat keputusan investasi. Salah satu rasio yang digunakan adalah DER. Semakin banyak utang perusahaan, semakin besar bahaya atau risiko yang dirasakan investor. Terakhir, sejumlah besar investor menghindari bisnis dengan banyak utang. Rasio DER yang lebih rendah menunjukkan peluang bertahan hidup yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Strategi utang dapat digunakan untuk memberikan nilai bisnis yang diinginkan, meskipun hal ini bergantung pada ukuran perusahaan, menurut Nuraina (2010). Oleh karena itu, pasar modal lebih mudah diakses oleh perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman di pasar modal karena mudahnya perusahaan tersebut untuk membayar kembali hutangnya. Penelitian ini menggunakan DER sebagai pengganti kebijakan utang. Karena rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang, hasil yang lebih besar untuk rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang buruk. Saat itu tahun 2001 ketika Sartono membuat pernyataan tersebut. Ketika utang meningkat, hal ini akan berdampak pada jumlah laba bersih yang dapat diterima oleh para pemegang saham, termasuk dividen. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa membayar utang lebih penting daripada membagikan dividen. Rini, (2015)

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya di BEI telah menggunakan variabel yang sama untuk mengevaluasi nilai perusahaan, termasuk kepemilikan manajerial dan institusional serta kebijakan dividen dan utang. Berikut adalah poin-poin penting dari penelitian sebelumnya:

Tabel 1. Penelitian terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Dwi Sukirni (2012)	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan utang analisis terhadap nilai perusahaan	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan utang	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	Soni Wibowo (2017)	Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang	1. Variabel kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Variabel kepemilikan institusional dan Kebijakan Dividen menunjukkan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Variabel kebijakan utang menunjukkan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
3	Santi Pertiwi, Suwardi Bambang Hermanto (2017)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Utang dan Profitabilitas	Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas	1. Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas berpengaruh positif

		Terhadap Perusahaan	Nilai	terhadap nilai perusahaan 2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	Riyanti dan Azizatul Munawaroh (2021)	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,kebijak an dividen ukuran Perusahaan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,kebijak an dividen ukuran Perusahaan	kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan nilai perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
5	Larasati RahmaneeYuda Putri,Isni Andriana, H. Taufik (2024)	Pengaruh Kebijakan Dividen, kepemilikan manajerial dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Kebijakan Dividen,profita bilitas dan Keputusan inverstasi	kebijakan dividen dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6	Desi Eka Ardiani, Sri Hermuningsih, Ratih Kusumawardani (2021)	Pengaruh Kepemilikan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di	Kepemilikan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial	1. Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif & signifikan pada nilai perusahaan (PBV). 2. Kebijakan Utang(DER) berpengaruh positif & tidak signifikan pada nilai perusahaan

		Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019		(PBV). 3. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif & signifikan pada nilai perusahaan (PBV). 4. Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif & tidak signifikan pada nilai perusahaan (PBV).
7	Dita Meilana Sari, Putu Prima Wulandari (2021)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial , dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial , dan Kebijakan Dividen	1. kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Dede Hertina, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat, Dara Mustika (2019)	Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas	Ukuran perusahaan dan kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

7

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Berapa banyak pemegang saham yang memiliki saham manajerial adalah ukuran tingkat keterlibatan mereka dalam menjalankan bisnis. Keberadaan kepemilikan manajemen di perusahaan menghasilkan dugaan yang menarik, karena manajer yang juga pemegang saham ingin meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan kekayaan pemegang sahamnya.

Meskipun hasilnya tidak konsisten, beberapa penelitian menunjukkan hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen memiliki dampak yang merugikan terhadap nilai perusahaan, menurut penelitian Wibowo (2017). Rahmaneeyuda et al. menemukan bahwa ketika manajer memiliki saham di perusahaan, maka hal tersebut akan meningkatkan nilainya. Sesuai dengan Jensen dan Meckling (1976), manajer lebih cenderung memaksimalkan kinerja dalam mengelola sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan jika mereka memiliki porsi yang lebih tinggi dalam bisnis. Berdasarkan apa yang telah diketahui, kita dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Terdapat peran yang signifikan dari kepemilikan institusional dalam mengawasi kinerja manajemen dalam menjalankan bisnis. Peran investor institusional dalam mengawasi dan mengatur penggunaan utang dalam struktur modal dapat digantikan. Efektivitas peran pengawasan manajemen dalam memaksimalkan pemanfaatan aset dan meminimalkan pemborosan berbanding lurus dengan tingkat kepemilikan institusional.

Wibowo (2017) “menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan dengan porsi kepemilikan institusional yang lebih tinggi tunduk pada pengawasan eksternal yang lebih ketat”. Menurut Sukirni (2012), perusahaan dengan kepemilikan institusional cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi. Penelitian Riyanti dan Munawaroh (2021) mengindikasikan bahwa nilai perusahaan berkurang ketika ada kepemilikan institusional

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

Untuk mendapatkan pembiayaan bisnis yang paling menguntungkan, perusahaan harus mempertimbangkan dari mana mendapatkan dana yang diperlukan. Hutang adalah salah satu alternatif untuk menggunakan sumber daya pribadi sebagai sumber pendanaan atau modal perusahaan. Pengurangan pajak akan tersedia jika uang tersebut dipinjam. Hal ini menyiratkan bahwa pemegang

saham akan diuntungkan ketika perusahaan yang terlilit utang membayar bunga atas pinjaman mereka, yang dapat menurunkan penghasilan kena pajak. Namun, nilai perusahaan akan berkurang karena meningkatnya risiko kebangkrutan jika utang melebihi batas idealnya. Kepemilikan saham oleh manajer harus mengarah pada pembentukan utang dalam struktur yang paling menguntungkan, yang memungkinkan bisnis untuk mencapai tujuannya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Strategi utang, menurut Sukirni (2012), dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Hermuningsih dan Kusumawardani (2021) bahwa kebijakan utang meningkatkan nilai perusahaan. Hutang merupakan pengganti penjualan saham sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hertina dkk. (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan berkurang dengan adanya kebijakan utang. Penelitian ini juga memungkinkan kita untuk menarik hipotesis ketiga, yaitu sebagai berikut :

H₃ : Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

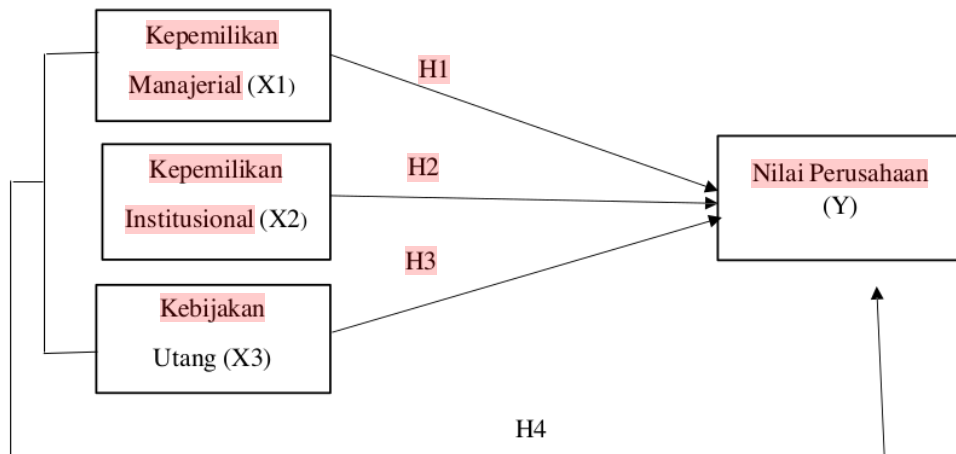
2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berapa banyak pemegang saham yang memiliki saham manajerial adalah ukuran tingkat keterlibatan mereka dalam menjalankan bisnis. Keberadaan kepemilikan manajemen dalam perusahaan akan menimbulkan spekulasi yang menarik karena manajer yang juga pemegang saham berkeinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham tumbuh seiring dengan nilai perusahaan tempat mereka berinvestasi. Ada peran penting dari kepemilikan institusional dalam mengawasi kinerja manajemen dalam menjalankan bisnis. Efektivitas peran pengawasan manajemen dalam memaksimalkan pemanfaatan aset dan meminimalkan pemborosan berbanding lurus dengan tingkat kepemilikan institusional. Ketika nilai perusahaan berubah, utang menjadi instrumen yang sangat sensitif (Wiweko dan Martianis, 2020). Jika rasio utang terhadap ekuitas tinggi, maka harga saham bisa naik. Dari informasi yang diberikan, dapat disimpulkan sebagai hipotesis keempat untuk penelitian ini:

H₄ : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan latar belakang, serta landasar teori yang telah diuraikan diatas maka, model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3 : Model Penelitian