

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Teori Keagenan (*Teori Agency*)

Teori agency mengacu pada kerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antara pemilik (*principal*) dan pengelola (*agent*) dalam sebuah organisasi, di mana terdapat potensi konflik kepentingan akibat pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Menurut Jensen & Meckling dalam Piscesta & Gunawan (2022), perusahaan dapat dipahami sebagai serangkaian kontrak antara berbagai pihak, di mana biaya-keagenan (*agency costs*) timbul karena agen mungkin tidak selalu bertindak sejalan dengan kepentingan principal. Sejalan dengan Wardoyo, et al. (2023) yang mengemukakan bahwa teori keagenan adalah teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi antara manajemen perusahaan sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai *principal*.

Dalam teori tersebut, Jensen & Meckling menyebutkan bahwa biaya keagenan terdiri atas *monitoring cost* (biaya yang dikeluarkan principal untuk memantau agent), *bonding cost* (biaya yang dikeluarkan agent untuk menjamin bahwa mereka akan bertindak sejalan dengan principal), dan *residual loss* (kerugian yang terjadi ketika keputusan agen tidak optimal bagi principal) Handoko & Handoyo (2021). Di samping itu, *teori agency* juga menggarisbawahi bahwa semakin besar perbedaan kepentingan dan semakin sulit informasi antara principal dan agent, maka potensi biaya keagenan akan semakin tinggi (Zogning, 2022).

Keterkaitan pertama teori ini adalah dengan Kebijakan Dividen. Menurut kerangka teori keagenan, pembagian dividen berfungsi sebagai mekanisme

pengawasan untuk mengurangi biaya keagenan dari arus kas bebas (*agency cost of free cash flow*). Dengan membagikan laba sebagai dividen, manajemen dipaksa untuk mengurangi dana menganggur yang berpotensi disalahgunakan untuk proyek yang tidak menguntungkan (*non-profitable projects*). Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa dividen dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga persepsi positif investor terbentuk dan berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan Sutisna, et al. (2024).

Dalam konteks sektor energi dan sumber daya alam, penerapan teori *agency* menjadi sangat relevan karena perusahaan di sektor ini umumnya memiliki aset tetap yang besar, kebutuhan pendanaan tinggi, serta ketergantungan terhadap kebijakan pemerintah dan kondisi global. Kompleksitas tersebut membuat hubungan antara pemilik dan manajer semakin rentan terhadap konflik kepentingan. Oleh karena itu, mekanisme tata kelola keuangan seperti kebijakan dividen dan pengelolaan pertumbuhan aset menjadi instrumen penting dalam menjaga keseimbangan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta dalam mempertahankan nilai perusahaan di tengah volatilitas sektor energi.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah proses yang telah dilalui oleh suatu perusahaan untuk pandangan dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh investor Pambudi & Ahmad (2022).

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa rasio pasar (market ratios) yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

1. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai ekuitas perusahaan. Semakin tinggi PBV, semakin tinggi kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

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

2. Tobin's Q

Tobin's Q adalah rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai asetnya. Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan memiliki peluang investasi yang baik di masa depan. Model yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu model Tobins'Q

$$Tobins'Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber ; Tobin (1969)

Keterangan:

Market Value of Equity : Harga saham × Jumlah saham beredar

Total Debt : kewajiban jangka panjang + jangka pendek

Total Assets : total aset dalam laporan keuangan.

3. Price Earnings Ratio (PER)

Price Earnings Ratio (PER) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar investor bersedia membayar untuk setiap rupiah laba perusahaan.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earnings per Share (EPS)}}$$

Dari ketiga rasio yang dapat dijadikan sebagai indikator dari besarnya Nilai Perusahaan. Penulis memilih menggunakan Tobin's Q sebagai indikator dari penelitian terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.1 Jenis-Jenis nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dipahami dari berbagai sudut pandang, tergantung pada dasar penilaian yang digunakan. Perbedaan dasar penilaian tersebut menyebabkan nilai perusahaan memiliki beberapa jenis yang masing-masing mencerminkan aspek tertentu dari kondisi dan kinerja perusahaan. Adapun jenis-jenis nilai perusahaan yang umum digunakan dalam kajian keuangan adalah sebagai berikut:

1. Nilai Nominal: Nilai yang secara formal tercantum dalam anggaran dasar perusahaan, neraca, dan sertifikat saham.
2. Nilai Pasar: Harga saham yang terjadi dari tawar-menawar di bursa saham.
3. Nilai Intrinsik: Perkiraan nilai riil perusahaan berdasarkan kemampuan menghasilkan keuntungan di masa depan, bukan sekadar harga asetnya.
4. Nilai Buku: Nilai yang dihitung berdasarkan konsep akuntansi, sering kali dihitung dari selisih total aset dan total utang dibagi jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi: Nilai yang diperoleh setelah menjual seluruh aset perusahaan (biasanya saat likuidasi).

2.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Beberapa faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain sebagai berikut:

1. **Profitabilitas/ Kinerja Operasional**

Semakin besar laba bersih atau free cash flow, semakin besar potensi nilai Perusahaan.

2. **Struktur Modal / Leverage**

Komposisi utang dan ekuitas dapat mempengaruhi risiko perusahaan dan tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

3. **Skala Perusahaan (Company Size)**

Perusahaan besar biasanya punya sumber daya yang lebih baik, akses ke pasar, dan reputasi yang lebih kuat—yang dapat meningkatkan nilai.

4. **Kebijakan Dividen**

Kebijakan pembagian dividen yang jelas dan konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi nilai perusahaan.

5. **Pertumbuhan dan Prospek Masa Depan**

Harapan terhadap pertumbuhan pendapatan atau ekspansi bisnis di masa depan akan mempengaruhi penilaian sekarang terhadap perusahaan.

6. **Manajemen dan Strategi**

Kapabilitas manajerial dalam alokasi sumber daya secara efisien dan efektif tercermin dalam nilai perusahaan. EJournal Areai

7. Faktor Non-Keuangan / ESG / Capital Human

Studi terkini menunjukkan bahwa keberlanjutan, modal manusia, reputasi, dan disclosure semakin penting dalam menentukan nilai perusahaan

2.3 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Ukuran yang digunakan pada penelitian ini adalah perubahan aset, yaitu membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan menggunakan *growth*. Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan perubahan total aset. Alifatul et al (2022).

Pertumbuhan Perusahaan (X)

1. Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*)

Pertumbuhan aset adalah tingkat peningkatan total aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperluas operasional dan kapasitas bisnisnya.

Pertumbuhan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Growth Aset} = \frac{\text{total asset} - \text{total asset } t-1}{\text{Total asset } t-1}$$

2. Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Pertumbuhan penjualan adalah tingkat peningkatan penjualan perusahaan dari tahun sebelumnya. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan. Pertumbuhan penjualan adalah tingkat peningkatan penjualan perusahaan dari tahun sebelumnya. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan.

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan\ t - Penjualan\ t - 1}{Penjualan\ t - 1}$$

3. Pertumbuhan Laba (*Earnings Growth*)

Pertumbuhan laba menunjukkan peningkatan laba bersih perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini mencerminkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan.

$$Earnings\ Growth = \frac{Laba\ Bersih\ t - Laba\ Bersih\ t - 1}{Laba\ Bersih\ t - 1}$$

Dari ketiga rasio yang dapat dijadikan sebagai indikator dari besarnya Pertumbuhan Perusahaan. Penulis memilih menggunakan *Asset Growth* sebagai indikator dari penelitian terhadap Pertumbuhan Perusahaan.

2.4 Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian kepada pihak yang memiliki saham dari sebuah perusahaan yang disesuaikan dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Mayoritas pembagian dividen dilakukan dengan jangka waktu yang tetap, namun terkadang juga ada yang melakukan pembagian dividen khusus atau tambahan diluar waktu pembagian yang ditentukan. Dividen akan dibagikan kepada pihak yang memiliki saham, tetapi dengan sebuah catatan bahwa perusahaan telah

menghasilkan keuntungan yang cukup besar dan dewan direksi dari sebuah perusahaan sudah menganggap layak untuk mengumumkan pembagian dividen Hasan, et al. (2022). Seperti yang dinyatakan Besley & Brigham Hasan, et al. (2022) dividen adalah pembagian keuntungan yang diperoleh oleh sebuah perusahaan kepada para pemegang sahamnya, entah dari itu keuntungan atau laba yang diperoleh pada saat periode yang sedang berjalan atau keuntungan pada saat periode sebelumnya.

Dividen juga dianggap sebagai sebuah hak pemegang saham atau *common stock* untuk memperoleh bagian yang bersumber dari keuntungan sebuah perusahaan tersebut akan mendapatkan hak yang sama sesuai jumlah kepemilikan. Isarofah, (2016) dalam Toni et al. (2021) menjelaskan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan mencerminkan semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti dividen yang dibayarkan menjadi lebih kecil. Sebaliknya, jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan internal. Anggeraini & Triana (2023) menjelaskan bahwa pengukuran kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY). *Dividend Yield* merupakan pengembalian total yang dihasilkan dividen.

Hubungan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang penting terhadap nilai perusahaan dan pengaruh ini dapat dilihat melalui beberapa perspektif. Pengukuran Kebijakan Dividen dalam penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah persentase pendapatan atau keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham.

DPR (*Dividen Payout Rasio*) dapat dihitung menggunakan rumus di bawah ini:

$$\text{DPR (Dividen Payout Rasio)} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Sumber : Brigham & Houston (2022)

Kebijakan dividen merupakan bagian penting dari keputusan keuangan perusahaan karena berkaitan langsung dengan distribusi laba dan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. (Cindy & Ardini, 2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan strategis apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Dalam konteks ini, perusahaan perlu mempertimbangkan dampak kebijakan dividen terhadap harga saham karena nilai perusahaan sering kali diukur berdasarkan nilai saham ketika nilai utang dianggap konstan. Oktaviana & Rosita (2023) menyebutkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan, semakin positif pula reaksi pasar, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, pembayaran dividen berfungsi sebagai bentuk komunikasi manajemen kepada pasar mengenai prospek dan stabilitas keuangan perusahaan. Peningkatan dividen umumnya diasosiasikan dengan arus

kas yang kuat dan ekspektasi pertumbuhan laba, sedangkan penurunan dividen dapat menimbulkan persepsi negatif (AlGhazali et al., 2024).

Lebih lanjut, dalam kerangka teori keagenan, dividen tidak hanya sebagai distribusi laba tetapi juga sebagai mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajer. Dengan membayar dividen, perusahaan mengurangi kas bebas yang tersedia bagi manajer sehingga mempersempit ruang penyalahgunaan dana untuk kepentingan pribadi atau proyek yang tidak menguntungkan. Hal ini sejalan dengan temuan (Bakri et al., 2024) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen memiliki peran dalam mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham, terutama dalam perusahaan dengan ukuran dewan direksi tertentu. (Samy et al., 2024) bahkan menemukan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan, sehingga mempertegas peran strategis dividen dalam mengelola ekspektasi pasar.

Dalam konteks asimetri informasi, Muslim & Setiawan (2021) menekankan bahwa struktur kepemilikan dan informasi yang tersedia kepada investor sangat memengaruhi efektivitas kebijakan dividen sebagai alat sinyal. Di sisi lain, Sachdeva & Lehal (2024) menekankan bahwa keputusan investasi, termasuk preferensi terhadap dividen, dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual dan psikologis investor. Sebagai pelengkap, Bogachek & Grossetti (2024) melalui pendekatan teori pengungkapan, menjelaskan bahwa dividen merupakan salah satu bentuk transparansi manajerial yang dinilai investor dalam menilai reputasi dan kredibilitas perusahaan.

2.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh manajer tingkat atas, seperti direktur, komisaris dan sejenisnya Alfariz & Widiastuti (2021). Definisi lain menurut Rahman & Masdupi (2021) kepemilikan manajerial merupakan suatu keadaan yang menunjukkan bahwa manajer mempunyai saham didalam perusahaan atau pengawas juga merupakan pemegang saham perusahaan tersebut.

Kepemilikan manajerial yang lebih tinggi dapat menyebabkan keselarasan yang lebih besar antara kepentingan manajer dan pemegang saham, dalam hal ini para manajer menerapkan tanggung jawab sosial perusahaan berkualitas tinggi untuk meningkatkan citra dan reputasi perusahaan. Di sisi lain, dengan meningkatkan kepemilikan, manajer dapat menerapkan kegiatan tanggung jawab perusahaan yang tidak relevan untuk meningkatkan reputasi atau status sosial dan mendapat keuntungan pribadi Cho & Ryu (2022).

Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen dibandingkan dengan total saham yang beredar dimanfaatkan sebagai perhitungan atas variabel kepemilikan manajerial disebuah perusahaan, Rumus Kepemilikan Manajerial yaitu:

$$KM = \frac{\text{Total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{jumlah saham perusahaan yang dikelola}} \times 100\%$$

Sumber: Alfariz & Widiastuti, 2021

2.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang diacu sebagai dasar dalam pembentukan hipotesis pada penelitian ini adalah yang secara ringkas dapat dibaca pada Tabel dibawah ini :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No .	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul. Penelitian	Variabel Penelitian	Metode dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Buono Aji Santoso, Irawati Junaeni (2022)	Variabel Independen X1 =profitabilitas X2 = <i>leverage</i> X3 = ukuran perusahaan X4 = likuiditas X5 =pertumbuhan perusahaan Variabel Dependen Y = nilai Perusahaan	Penelitian ini menggunakan metode analisis data kuantitatif.	Ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen X1 =pertumbuhan penjualan X2 =pertumbuhan perusahaan X3 = ukuran perusahaan Variabel Dependen	Penelitian ini Menggunakan metode <i>Purposive Sampling</i> .	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No .	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul. Penelitian	Variabel Penelitian	Metode dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
	alifatul laili fajriah, ahmad idris, umi nadhiroh. (2022)	Y = nilai perusahaan		
3.	Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Nurhayati Olli, Eka Zahra Solikahan dan Ariawan. (2021)	Variabel Independen X1 = pertumbuhan perusahaan X2 = struktur modal Variabel Dependen Y = nilai perusahaan	Penelitian ini Menggunakan metode <i>purposive sampling</i> .	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4.	<i>Effect Of Company Growth, Capital Structure And Profitability On Firm Value</i> Dicky Firmansyah, Budi Santoso, Iwan Kusuma Negara (2023)	Variabel Independen X1 = Pertumbuhan Perusahaan X2 = Struktur Modal X3 = Profitabilitas Variabel Dependen Y1 = Nilai Perusahaan	Metode survei sampel. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 14 perusahaan (84 data observasi) yang dipilih menggunakan metode <i>purposive sampling</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Riska Dwi Amelia, Dirvi Surya Abbas, Hesty Ervianni	Variabel Independen X1 = pertumbuhan perusahaan X2 = <i>leverage</i> X3 = profitabilitas X4 = ukuran perusahaan. Variabel Dependen Y = nilai perusahaan	Penelitian ini menggunakan Teknik <i>Purposive Sampling</i> .	Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No .	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul. Penelitian	Variabel Penelitian	Metode dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
	Zulaecha, Sigit Budi Santoso. (2022)			
6.	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Bangun Marulitua Naibaho (2024)	Variabel Independen X1 = struktur modal X2 = pertumbuhan perusahaan X3 = Ukuran Perusahaan Variabel Dependen Y = nilai perusahaan	Penelitian ini menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> .	Pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Alifatul Laili Fajriah, bAhmad Idris, cUmi Nadhiroh (2022)	Variabel Independen X1= Pertumbuhan penjualan X2= Pertumbuhan perusahaan X3= Ukuran perusahaan Variabel Dependen Y = Nilai Perusahaan	Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif asosiatif yang berguna untuk untuk menguji hubungan antara dua variabel atau lebih yang menekankan analisisnya pada data numerik (angkaangka) yang diolah dengan metode statistik.	Hasil penelitian menunjukkan Bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	<i>The effect of company size, leverage, profitability and dividend policy on company value on manufacturing companies listed on the indonesia stock exchange</i>	Variabel independen X1= ukuran perusahaan X2= leverage X3= profitabilitas X4= kebijakan dividen	Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda yang didukung oleh uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengujian pengaruh ukuran perusahaan, secara simultan terhadap nilai perusahaan memperoleh hasil signifikan, secara parsial kebijakan

No .	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul. Penelitian	Variabel Penelitian	Metode dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
	(idx) for the 2014- 2018 period Alfiatul Maulida, Maria Evania Karak (2021)	Variabel dependen Y= nilai perusahaan	, uji heteroskedastisit as, dan uji autokorelasi.	dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Maharesi Satrio Nugrohojati Hidayatul Aziz, Listyorini Wahyu Widati (2023)	Variabel Independen X1 = <i>leverage</i> X2 = profitabilitas X3= pertumbuhan perusahaan X4=ukuran Perusahaan Variabel Dependen Y = nilai perusahaan	Penelitian ini Menggunakan Teknik <i>Purposive Sampling</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10.	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan pengaruh ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui <i>Corporate Governance</i> Pada Industri Perbankan Di Indonesia agung nurmansyah, giovanney bangun kristianto, esti saraswati (2023)	Variabel Independen X1 = pertumbuhan penjualan X2= Pertumbuhan perusahaan X3= Ukuran perusahaan Variabel Dependen Y = nilai perusahaan	Penelitian ini kuantitatif menggunakan data sekunder dan menggunakan metode <i>Purposive Sampling</i> .	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No .	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul. Penelitian	Variabel Penelitian	Metode dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
11.	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di Bei Nufita Sari Dan Dini Widyawati (2022)	Variabel Independen X1 =pertumbuhan perusahaan X2 =profitabilitas X3 = kebijakan dividen Variabel Dependen Y = nilai Perusahaan.	Penelitian ini menggunakan teknik <i>Purposive Sampling</i>	Pengaruh pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
12.	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i>, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, <i>Good Corporate Governance and Sales Growth</i> Terhadap Nilai Perusahaan Nita Putri Herdiani, Tenny Badina, Rita Rosiana (2021)	Variabel Independen X1= Likuiditas X2= Leverage X3= Kebijakan dividen X4= Ukuran perusahaan X5= Good corporate governance X6= sales growth Variabel Dependen Y= Nilai Perusahaan	Metode pemilihan sampel adalah <i>purposive sampling</i>	kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
13.	Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property	Variabel independen X1= perencanaan pajak X2= pertumbuhan penjualan X3= kebijakan dividen	Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang diolah menggunakan SPSS (Statistic Product and Services	kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No .	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul. Penelitian	Variabel Penelitian	Metode dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
	dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 Anggun Putri Romadhina, Revan Andhitiyara (2021)	Variabel dependen Y= Nilai perusahaan	Solutions) versi 24.	
14.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Ni Kadek Indrayani, Dewa Made Endiana, I Gusti Ayu Asri Pramesti. (2021)	Variabel independen X1= Ukuran perusahaan X2= profitabilitas X3= kebijakan dividen X4= akuntansi lingkungan X5= leverage X6= likuiditas Variabel dependen Y= Nilai Perusahaan	Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
15.	Pengaruh kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan Bela febriana fista (2025).	Variabel independen X1= Kebijakan Deviden X2= Pertumbuhan Penjualan X3= Profitabilitas X4= Ukuran Perusahaan Variabel dependen Y= Nilai perusahaan	Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda	kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan

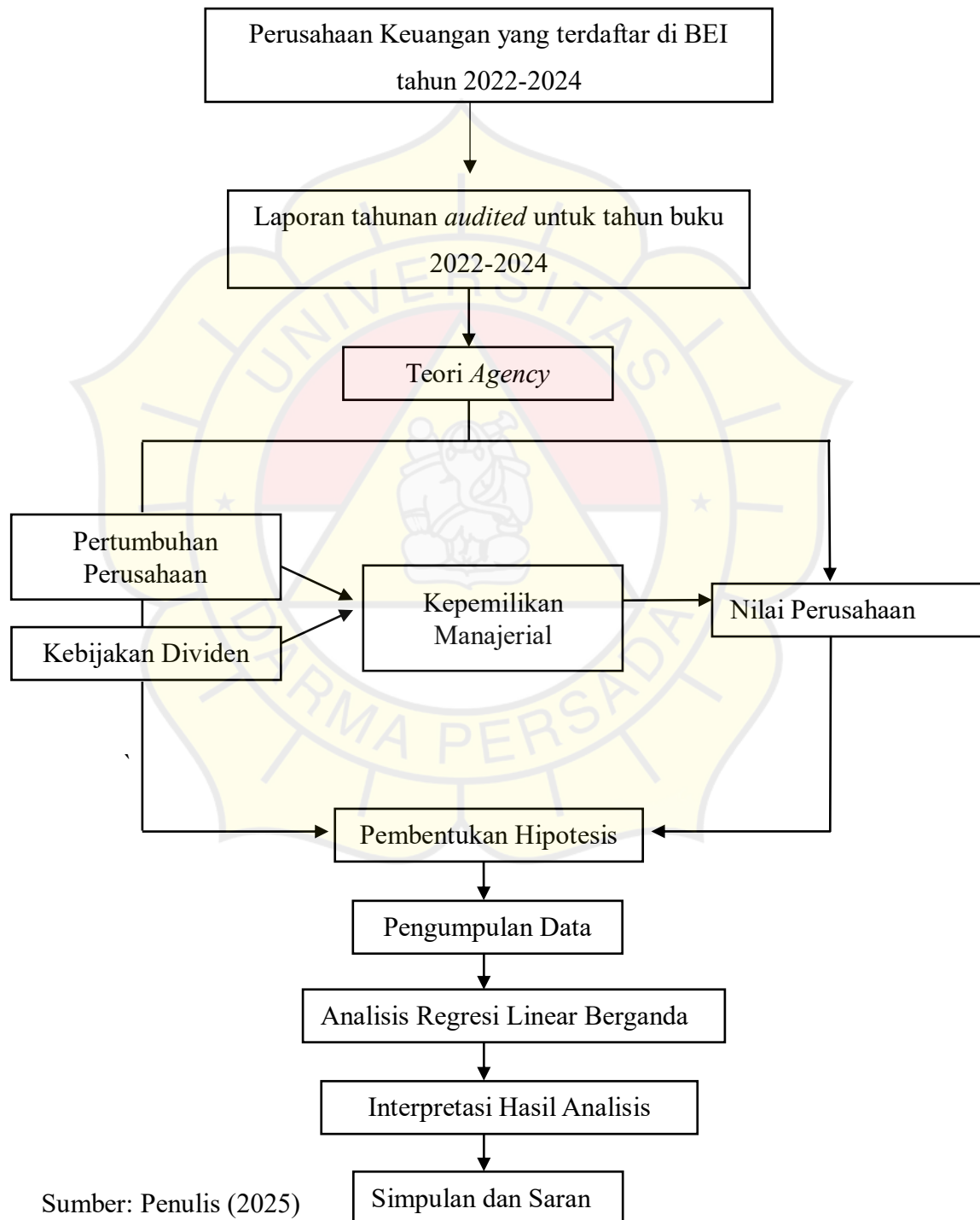
No .	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul. Penelitian	Variabel Penelitian	Metode dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
16.	<i>The Effect Investment, Funding, and Dividend Policy Toward the Company Value</i> Alfi Syahril , Robiyanto (2021)	Variabel independen X1= pendanaan investasi X2= Kebijakan dividen Variabel dependen Y= Nilai perusahaan	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi panel. Selanjutnya, data dalam penelitian ini bersifat kuantitatif.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR pada persamaan pertama, kedua, dan ketiga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PER dan PBV.
17.	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Mega Jullia, Endah Finatariyani (2024)	Variabel independen X1= Pengaruh pertumbuhan perusahaan X2= Kepemilikan institusional Variabel Dependen Y= Nilai perusahaan	Teknik penelitian menggunakan jenis purposive sampling. Purposive sampling adalah Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu	Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
18.	<i>The Influence Of Liquidity, Profitability, And Company Size On Company value with capital structure as an Intervening Variable</i> Muhammad Rafiul Fiqri, Sri Marti Pramudena (2024)	Variabel independen X1 = likuiditas X2 = Profitabilitas Variabel dependen Y = Ukuran Perusahaan Z = Struktur Modal	Metode penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel independen yaitu likuiditas (diukur dengan current ratio) dan likuiditas (diukur dengan current ratio).	Selain itu, ukuran perusahaan memiliki efek positif yang signifikan terhadap struktur modal.

No .	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul. Penelitian	Variabel Penelitian	Metode dan Alat Analisis	Hasil Penelitian
19.	pengaruh Kepemilikan Manajerial, Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2020) Hans Christian dan Farid Addy Sumantri (2022)	Variabel Independen X1 =Kepemilikan Manajerial X2 = Perencanaan Pajak X3 = Ukuran Perusahaan X4 = Leverage Variabel Dependen Y = Nilai Perusahaan	Penelitian ini menggunakan teknik penarikan data yang akan dipergunakan ialah studi pustaka dan dokumentasi.	Kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
20.	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Beberapa Jurnal, Meta Analisis. Charen Carolin, Meidy Aurora Caesaria, Vicky Effendy, Carmel Meiden (2022)	Variabel Independen X1 = Profitabilitas X2 = Leverage X3 = Kepemilikan Manajerial X4 = Ukuran Perusahaan Variabel Dependen Y = Nilai Perusahaan	Penelitian ini Menggunakan Teknik Purposive Sampling.	Kepemilikan Manajerial Berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

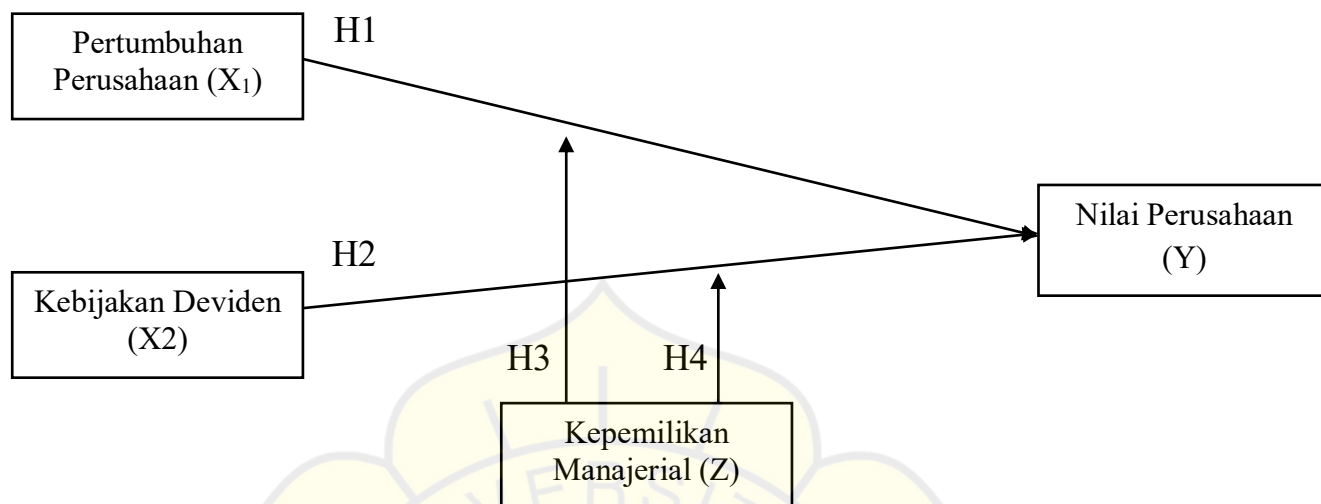
2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



2.8 Paradigma Penelitian



Gambar 2. 2 Pradigma Penelitian

Keterangan:

H₁: Pengaruh pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan

H₂: Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai Perusahaan

H₃: Pengaruh kepemilikan manajerial memoderasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

H₄: Pengaruh kepemilikan manajerial memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

2.9 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan Landasan teori dan penelitian terdahulu di atas, maka penelitian ini mengajukan hipotesis antara lain :

1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Santoso & Dermawan (2021) serta Dewi et al. (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu menunjukkan tingkat pertumbuhan yang stabil, baik melalui peningkatan penjualan, aset, maupun kapasitas operasional, cenderung dipandang memiliki prospek kinerja yang lebih baik oleh investor. Sejalan dengan itu, penelitian yang dilakukan oleh Putri & Yuniati (2023) juga membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menggambarkan bahwa pertumbuhan yang tinggi dapat menjadi sinyal pasar bahwa perusahaan memiliki kemampuan ekspansi, peluang laba yang meningkat, serta efisiensi operasional yang semakin baik, sehingga meningkatkan minat investor dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Giovanni (2021) mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan belum tentu menghasilkan persepsi positif dari investor jika pertumbuhan tersebut tidak diiringi dengan peningkatan profitabilitas.

Selain itu, Budi & Maryono (2022) menjelaskan bahwa pertumbuhan yang tinggi justru dapat menimbulkan kenaikan biaya operasional dan kebutuhan pendanaan ekspansi yang besar. Kondisi ini menciptakan trade-off di mana perusahaan harus menahan sebagian laba untuk reinvestasi daripada membagikannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Ketika pengembalian kepada investor menjadi tidak menjadi prioritas, kepercayaan pasar terhadap perusahaan berpotensi menurun, sehingga berdampak pada

rendahnya nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual dan dapat bergantung pada strategi pendanaan, efisiensi operasional, serta struktur industri masing-masing. Dengan adanya ketidakselarasan temuan empiris ini, penelitian ini memandang penting untuk menguji ulang hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan.. Oleh sebab itu hipotesis penelitian ini yaitu:

H₁: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Ananta & Lisiantara (2022) memperlihatkan hasil bahwasanya variabel kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya, kebijakan deviden berhubungan pada pengaturan mengenai sebanyak apa keuntungan ingin didapat perusahaan yang segera disampaikan untuk investor. Semakin menonjol manfaat yang ingin disampaikan, semakin besar tingkat ketertarikan pendukung keuangan terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Efpriati & Sumarni (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Utami et al. (2023) yang juga menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan dalam membagikan dividen tidak selalu menjadi faktor

utama dalam penilaian investor. Salah satu penyebabnya adalah kecenderungan investor yang lebih memprioritaskan potensi *capital gain* jangka pendek daripada pendapatan dividen. Bagi sebagian besar investor, pergerakan harga saham yang cepat dianggap lebih menguntungkan dibandingkan dividen yang cenderung bersifat stabil namun kecil. Selain itu, banyak investor modern, terutama yang berorientasi pada pertumbuhan (*growth investors*), lebih fokus pada prospek ekspansi, investasi ulang laba, dan strategi peningkatan kinerja jangka panjang daripada besarnya dividen yang diberikan perusahaan. Hal ini menyebabkan kebijakan dividen tidak memberikan sinyal yang cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Oleh karena adanya temuan empiris yang tidak konsisten dengan teori klasik, penelitian ini menguji kembali hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Oleh sebab itu hipotesis penelitian ini yaitu:

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pertumbuhan Perusahaan , Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Anggara & Subandi (2025) Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di industri energi dan sumber daya alam yang terdaftar di BEI periode 2022–2024. Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, mendukung teori keagenan dan teori sinyal, Ketika manajemen memiliki saham perusahaan, manajer tidak hanya bertindak sebagai pengelola, tetapi juga sebagai pemilik, sehingga setiap

keputusan yang diambil termasuk keputusan investasi dan operasional akan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Yulianto & Setianingsih (2024) Penelitian ini menguji kepemilikan manajerial sebagai *variabel moderasi* terhadap kebijakan dividen dan faktor lain terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate BEI 2018–2022. Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memoderasi hubungan tersebut, sehingga membuka ruang diskusi bahwa peran moderasi dapat bersifat berbeda antar sektor, Sektor properti dan real estate memiliki siklus bisnis yang panjang, ketergantungan tinggi pada kondisi ekonomi makro, biaya modal yang besar, dan sensitivitas terhadap regulasi. Dalam konteks seperti ini, kebijakan dividen atau kepemilikan manajerial mungkin tidak secara langsung dipandang oleh investor sebagai indikator utama nilai perusahaan, karena investor lebih menilai prospek jangka panjang proyek dan kondisi pasar properti, bukan sekadar struktur kepemilikan internal.

H₃: Kepemilikan Manajerial memoderasi pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H₄: Kepemilikan Manajerial memoderasi kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan