

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agen (Suripto, 2021). Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa teori agensi merujuk pada suatu perjanjian atau kontrak di mana satu pihak (*prinsipal*) menyewa pihak lain (*agen*) untuk melakukan tugas-tugas tertentu atas nama prinsipal. Teori ini menganalisis kepentingan dan perilaku dari pihak yang bertindak sebagai pembuat keputusan untuk pihak lain yang memberikan kepercayaan kepada pihak pertama agar bertindak dan membuat keputusan yang sesuai dengan kepentingannya (Widianingsih, 2018).

Agency Problems biasanya terjadi ketika seorang manajer membuat keputusan yang tidak konsisten dengan tujuannya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Manajer yang memiliki kekuasaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan dan bertanggung jawab menyajikan laporan keuangan, cenderung melaporkan informasi yang dapat meningkatkan keuntungannya sendiri dan mengabaikan kepentingan pemegang saham yang menyebabkan adanya konflik antara investor dengan manajer. Pendekatan manajemen perusahaan yang memprioritaskan kepentingan diri sendiri kurang disukai oleh investor karena hal tersebut dapat mengakibatkan pengeluaran yang tidak perlu dan meningkatkan biaya perusahaan, yang pada akhirnya dapat menurunkan keuntungan yang akan diterima oleh para investor (Purba, 2021).

Manajer bertanggung jawab secara moral untuk memaksimalkan keuntungan pemilik perusahaan, namun demikian, mereka juga memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri. Oleh karena itu, terdapat kemungkinan bahwa manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Konflik kepentingan antara manajer dan pemilik dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, seperti kepemilikan manajerial dan institusional.

Manajemen perusahaan perlu mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik dalam jangka pendek dan jangka panjang. (Tejakusuma, 2022). Ketika agen dan *principal* terikat dalam suatu kontrak, biasanya terjadi asimetri informasi dimana agen memiliki akses pada informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal* karena agen yang menjalankan aktivitas operasional. Untuk mencegah terjadinya konflik kepentingan antara pihak-pihak yang terlibat, Good Corporate Governance (GCG) diperlukan. GCG merupakan salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan sekaligus mengurangi potensi terjadinya konflik kepentingan, yang dapat menyebabkan biaya tambahan yang biasa disebut sebagai *agency cost*. Salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan melibatkan manajemen dalam kepemilikan saham dengan tujuan menyamakan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan peningkatan kepemilikan manajerial, kepentingan antara pihak internal dan pemegang saham dapat dipertemukan, dan ini dapat membawa keputusan yang lebih baik dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Poluan & Wicaksono, 2019).

2.1.2 Price Book Value (PBV)

Penilaian atas kinerja perusahaan dalam masyarakat dapat tercermin melalui nilai perusahaan, yang merupakan hasil dari prestasi perusahaan dan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah melalui nilai pasar saham, yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja riil perusahaan (Nuryono et al., 2019)

Pada penelitian ini pengukuran nilai perusahaan menggunakan Price Book Value (PBV). PBV atau *Price Book Value* adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan harga saham terhadap nilai perusahaan. Rasio *price book value* yang lebih kecil dari 1 dapat mengindikasikan saham perusahaan adalah murah karena masih lebih rendah dari nilai buku. Tinggi rendahnya *price book value* ratio ditentukan dengan membandingkannya dengan *price book value* ratio saham lain atau *price book value* sektor/pasar yang sesuai untuk dijadikan perbandingan (bareksa.com). *Price book value* adalah acuan investor dalam memilih harga saham. Apabila nilai PBV kurang dari 1 maka bisa dibilang harga saham murah. Tetapi

sebaliknya, jika nilainya lebih dari 1, maka harga saham pada emiten tersebut cenderung mahal (ocbcnisp.com).

Misi utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dan memperkaya pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan terbatas pada penilaian yang diberikan oleh pasar saham terhadap kinerja perusahaan, yang tercermin dalam nilai pasar atau harga saham perusahaan yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar. Price Book Value (PBV) digunakan sebagai metode pengukuran nilai perusahaan, dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku perusahaan. Perusahaan dianggap baik jika memiliki nilai PBV yang lebih besar dari satu (Widianingsih, 2018). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Purba, 2021). Rasio ini juga sering digunakan untuk menilai potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari suatu perusahaan jika dana ditempatkan dalam perusahaan tersebut, terutama untuk masa depan.

Rumus *Price Book Value* (PBV) dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku saham, yang dapat dinyatakan sebagai berikut (Widianingsih, 2018) :

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}} \times 100\%$$

2.1.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merujuk pada persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris, yang tercantum dalam laporan keuangan. Kepemilikan saham ini dapat mempengaruhi tindakan manajerial, karena mereka juga ikut bertanggung jawab atas keputusan yang diambil. Dalam hal ini, mereka diharapkan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai sahamnya (Widianingsih, 2018). Adapun peraturan mengenai kepemilikan saham tertuang dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor : 153 /Pmk.010/2010 Pasal 4 Tentang Kepemilikan Saham Dan Permodalan Perusahaan Efek yang menyatakan bahwa Perusahaan Efek yang menjalankan kegiatan sebagai Manajer Investasi

wajib memiliki modal disetor paling sedikit sebesar Rp25.000.000.000,00 (dua puluh lima miliar rupiah) (Menteri Keuangan, 2010).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), apabila kepemilikan saham oleh manajemen rendah, maka ada kemungkinan terjadi perilaku opportunistic manajer yang merugikan kepentingan pemegang saham lainnya. Oleh karena itu, kepemilikan saham oleh manajemen dapat membantu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham lainnya dan mengurangi masalah agen-prinsipal. Dalam hal ini, manajer yang juga pemegang saham akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan MOWN, yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham yang beredar di pasaran (Purba, 2021).

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen dan dianggap sebagai pihak yang turut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Diharapkan bahwa kepemilikan saham oleh manajer akan membuat mereka bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham karena mereka akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan kesamaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Rumus Kepemilikan Manajerial dapat dihitung dengan membandingkan jumlah saham manajerial dengan jumlah saham beredar, yang dapat dinyatakan sebagai berikut (Suparlan, 2019) :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2.1.4 Komisaris independen

Dalam konteks perusahaan, komisaris independen merujuk pada anggota dewan komisaris yang diangkat oleh RUPS dari luar perusahaan dan tidak terkait dengan pemegang saham utama, anggota direksi, atau anggota dewan komisaris

lainnya. Kehadiran komisaris independen diharapkan dapat memastikan transparansi, akuntabilitas, keadilan, dan tanggung jawab dalam pengelolaan dan kebijakan perusahaan terhadap pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Komisaris independen memegang peranan penting dalam penerapan GCG dengan tugasnya mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, dan memastikan terlaksananya akuntabilitas (Nuryono et al., 2019).

Komposisi dewan komisaris harus dirancang sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, akurat, dan cepat, serta memberikan independensi. Dalam praktik pengelolaan perusahaan yang baik, perusahaan publik diharuskan memiliki komisaris independen yang proporsinya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham non-pengendali. Persyaratan minimum adalah adanya setidaknya 30% komisaris independen dari total anggota dewan komisaris (Tejakusuma, 2022).

Dalam teori agensi, kepentingan manajer dan pemegang saham seringkali saling bertentangan. Namun, kepentingan tersebut dapat diselaraskan melalui mekanisme internal yang ada di perusahaan, seperti dewan komisaris. Dewan komisaris memiliki peran penting dalam mengawasi perilaku manajemen yang cenderung mengejar keuntungan jangka pendek dan mengabaikan kepentingan jangka panjang pemegang saham. Dengan demikian, dewan komisaris dapat menjadi mekanisme pengawasan yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan dalam perusahaan (Purba, 2021). Dengan begitu komisaris independen memiliki peran penting dalam menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, karena mereka berfungsi sebagai mekanisme pengawasan internal utama untuk mencegah perilaku opportunistik yang hanya fokus pada keuntungan jangka pendek dan mengabaikan kepentingan jangka panjang perusahaan dan hal ini sejalan dengan teori agensi (Widianingsih, 2018).

Dalam hal ini dapat disimpulkan komisaris independen merupakan seorang anggota dewan yang tidak memiliki keterikatan atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya atau yang berasal dari luar perusahaan yang bertugas untuk memastikan penerapan strategi yang telah ditetapkan perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta menjamin akuntabilitas.

Peran komisaris independen sangat krusial dalam implementasi mekanisme tata kelola perusahaan karna sebagai penyeimbang dalam pengambilan keputusan.

Menurut Suparlan (2019) indikator yang digunakan untuk mengukur komisaris independen yaitu dengan :

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}} \times 100\%$$

2.1.5 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan sumber dana yang akan digunakan untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Kebijakan ini mencakup analisis terhadap kondisi sumber pendanaan yang tersedia, termasuk penggunaan utang atau modal, serta alokasi dana yang optimal untuk mendukung kegiatan bisnis perusahaan (Pristina & Khairunnisa, 2019). Kebijakan keputusan pendanaan ini merupakan salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Kebijakan ini juga sering dilakukan dalam bentuk kebijakan struktur modal perusahaan di awal tahun untuk mendukung program kerja yang akan dilaksanakan di masa yang akan datang.

Keputusan pendanaan menurut (Nelwan & Tulung, 2018) merupakan keputusan yang terkait dengan menentukan dari mana sumber dana akan berasal, menentukan perimbangan pendanaan yang optimal, serta menentukan apakah perusahaan akan memanfaatkan sumber dana internal atau eksternal, dan kebijakan ini akan berdampak pada struktur modal perusahaan.

Manajer perusahaan memegang peran penting dalam mengambil keputusan pendanaan. Mereka harus mempertimbangkan berbagai aspek keuangan dan menganalisis sumber dana yang akan digunakan dalam operasional perusahaan. Tujuan dari keputusan pendanaan ini adalah untuk menetapkan dana secara efisien sehingga keuangan perusahaan dapat berjalan stabil dan dapat digunakan untuk mendanai investasi yang diperlukan. Oleh karena itu, manajer harus membuat keputusan pendanaan yang ekonomis dan sesuai dengan strategi perusahaan.

Keputusan pendanaan yang seimbang antara modal sendiri dan hutang, didukung oleh aset yang berkualitas, dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Jika

perusahaan memiliki rasio modal dan hutang yang tepat, hal ini akan membantu perusahaan dalam menghasilkan laba yang maksimal. Laba yang baik dan kinerja yang positif akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan demikian, permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat dan menyebabkan kenaikan harga saham.

Rumus yang digunakan untuk menghitung keputusan pendanaan yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas, seperti yang dijelaskan dalam rumus berikut (Nelwan & Tulung, 2018) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun hasil-hasil sebelumnya dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai topik yang berkaitan dengan penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 2.1.

Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Model Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
1.	Dewi Widyarningsih (2018)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol	X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Komisaris Independen X4 : Komite Audit X5 : CSR X6 : Firm Size Y : Nilai Perusahaan	Metode uji interaksi Moderated Regression Analysis (MRA).	Secara parsial, kepemilikan manajerial dan komite audit yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas lainnya (kepemilikan institusional dan komisaris independen) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	X2 : Kepemilikan Institusional X4 : Komite Audit X5 : CSR X6 : Firm Size
2.	Imelda Purba (2021)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan	X1 : Kepemilikan Manajerial	Analisis regresi berganda dengan metode Ordinary Least Square (OLS).	Variabel Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik berpengaruh nyata secara parsial	X2 : Kepemilikan Institusional

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Model Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
		Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018	X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Kepemilikan Publik Y : Nilai Perusahaan		sedangkan variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh nyata terhadap variabel nilai perusahaan.	X3 : Kepemilikan Publik
3.	Muhammad Nuryono, Anita Wijayanti, dan Yuli Chomsatu Samrotun (2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit Pada Nilai Perusahaan	X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Komisaris Independen X4 : Komite Audit X5 : Kualitas Audit Y : Nilai Perusahaan	Penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal	Secara parsial, kepemilikan institusional yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas lainnya (kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit dan kualitas audit) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	X2 : Kepemilikan Institusional X4 : Komite Audit X5 : Kualitas Audit
4.	Nina Setyasari, Ika Yustina Rahmawati, Naelati Tubastuvi dan Yudhistira Pradhipta Aryoko (2022)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board Diversity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek	X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Board Diversity X4 : Profitabilitas X5 : Ukuran Perusahaan Y : Nilai Perusahaan	Penelitian kuantitatif dengan metode <i>purposive sampling</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Board diversity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,	X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Board Diversity X4 : Profitabilitas X5 : Ukuran Perusahaan

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Model Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
		Indonesia Tahun 2016 - 2020)			dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	
5.	Stevi Jimry Poluan dan Arya Aditya Wicaksono (2019)	Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Komisaris Independen X4 : Komite Audit Y : Nilai Perusahaan	Penelitian kuantitatif dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Kepemilikan manajerial, Komisaris Independen, dan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.	X2 : Kepemilikan Institusional X4 : Komite Audit
6.	Suparlan, S.E, M.Sc (2019)	Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proporsi Komisaris independen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)	X1 : Kepemilikan Institusional X2 : Kepemilikan Manajerial X3 : Komisaris independen Y : Nilai Perusahaan	Penelitian kuantitatif dengan metode <i>purposive sampling</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional, komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	X1 : Kepemilikan Institusional

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Model Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
7.	Alfiana Suri, Retno Wulandari dan Supami Wahyu Setiyowati (2020)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Modal X3 : Kepemilikan Manajerial X4 : Komisaris independen Y : Nilai Perusahaan	Metode analisis regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, SER, KM, DKI secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	X1 : Profitabilitas X2 : Struktur Modal
8.	Feny Alvita Pirstina dan Khairunnisa (2019)	Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Kebijakan Dividen X2 : Keputusan Investasi X3 : Keputusan Pendanaan Y : Nilai Perusahaan	Metode yang digunakan yaitu kuantitatif dengan uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda.	Hasil penelitian ini memperlihatkan seluruh variabel independen kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.	X1 : Kebijakan Dividen X2 : Keputusan Investasi
9.	Moh. Zaki Kurniawan (2020)	Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq-45	X1 : Keputusan Investasi X2 : Keputusan Pendanaan X3 : Kebijakan Dividen Y : Nilai Perusahaan	Jenis penelitian ini kuantitatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif	Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	X1 : Keputusan Investasi X3 : Kebijakan Dividen
10.	Shania Gayatri Tejakusuma dan Endang Purwaningrum (2022)	Analisis Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan	X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Instiusional	Metode penelitian ini adalah metode regresi data panel	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan	X2 : Kepemilikan Instiusional

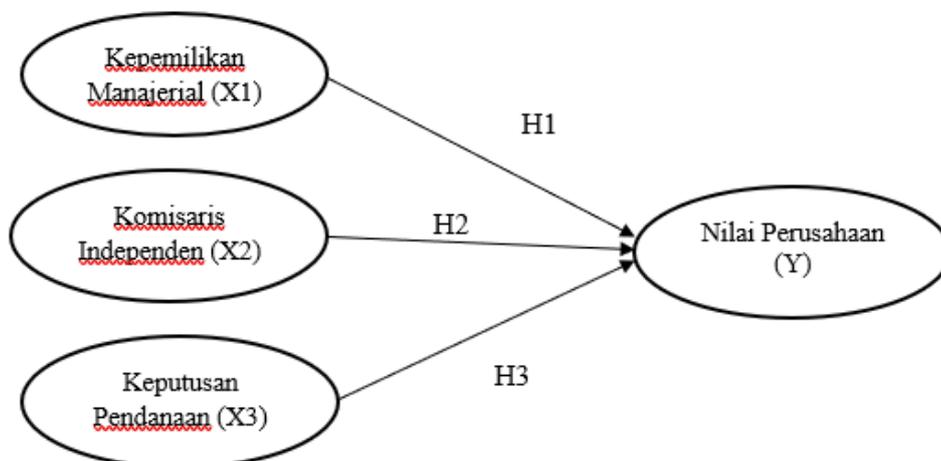
No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Model Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
		Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Pandemi Covid-19 Untuk Keputusan Investasi	X3 : Komisaris Independen Y : Nilai Perusahaan		institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial.	
11.	Fitri Amaliyah dan Eliada Herwiyanti (2019)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan	X1 : Kepemilikan Institusional X2 : Komisaris independen X3 : Komite Audit Y : Nilai Perusahaan	Penelitian kuantitatif dengan model analisis regresi berganda (<i>multi-regression</i>)	Hasil penelitian ini menunjukkan variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel komisaris independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	X1 : Kepemilikan Institusional X3 : Komite Audit
12.	Hafidz Andra Bakhtiar, Siti Nurlaela, dan Kartika Hendra (2020)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit dan Nilai Perusahaan	X1 : Kepemilikan Manajerial X2 : Kepemilikan Institusional X3 : Komisaris Independen X4 : Komite Audit Y : Nilai Perusahaan	Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan instrumen penelitian berupa dokumentasi laporan keuangan dengan metode <i>purposive sampling</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan variabel kepemilikan manajerial dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. variabel kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	X2 : Kepemilikan Institusional X4 : Komite Audit

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Model Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
13.	Merina Salama, Paulina Van Rate, dan Victoria N. Untu (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017	X1 : Keputusan Investasi X2 : Keputusan Pendanaan X3 : Keputusan Investasi Y : Nilai Perusahaan	Penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif dan metode Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	X1 : Keputusan Investasi X3 : Keputusan Investasi
14.	Andreas Nelwan dan Joy E. Tulung (2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip Yang Terdaftar Di Bei	X1 : Kebijakan Dividen X2 : Keputusan Pendanaan X3 : Keputusan Investasi Y : Nilai Perusahaan	Penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif dan metode regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel keputusan pendanaan dan variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	X1 : Kebijakan Dividen X3 : Keputusan Investasi
15	Putu Shiely Komala, I Dewa Made Endiana, Putu Diah Kumalasari, dan Ni Made Rahindayati (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Profitabilitas X2 : Solvabilitas X3 : Likuiditas X4 : Keputusan Investasi X5 : Keputusan Pendanaan Y : Nilai Perusahaan	Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel likuiditas dan variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	X1 : Profitabilitas X2 : Solvabilitas X3 : Likuiditas X4 : Keputusan Investasi

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Model Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
16.	Stevi Sari Sinaga dan Kun Ismawati (2021)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Kebijakan Dividen X2 : Keputusan Pendanaan X3 : Kepemilikan Manajerial X4 : Kualitas Audit Y : Nilai Perusahaan	Penelitian ini merupakan penelitian causal study dan metode analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kualitas audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	X1 : Kebijakan Dividen X4 : Kualitas Audit

2.3 Kerangka Berpikir

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen dan keputusan pendanaan terhadap *Price Book Value*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial (X1), Komisaris independen (X2), dan Keputusan Pendanaan (X3). Sedangkan variabel dependennya adalah *Price Book Value* (Y). Berdasarkan penjelasan sebelumnya mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka kerangka berpikir atas penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Bagan Kerangka Berpikir

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Sugiyono (2018) menjelaskan bahwa Hipotesis merujuk pada jawaban sementara atas pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan. Hipotesis hanya merupakan jawaban sementara karena didasarkan pada teori yang relevan, dan belum berdasarkan fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Dalam arti lain, hipotesis hanyalah dugaan awal yang perlu diuji melalui pengumpulan dan analisis data empiris.

2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Price Book Value*

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi biaya agensi dan menghasilkan kesetaraan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham, semakin banyak saham yang dimiliki manajemen maka akan semakin kuat motivasi untuk bekerja dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jensen dan Meckling menunjukkan bahwa ada korelasi positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan dapat memiliki dampak positif pada nilai perusahaan karena manajer memiliki kepentingan yang sejalan dengan pemegang saham lainnya. Namun, jika kepemilikan saham manajer rendah, mungkin muncul perilaku *opportunistic* yang merugikan perusahaan (Purba, 2021). Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi *agency problem* diantara manajer dan pemegang saham yang dapat dicapai melalui penyelarasan kepentingan diantara pihak-pihak yang berbenturan kepentingan (Bakhtiar, Nurlaela, Hendra, 2021).

(Widianingsih, 2018); (Purba, 2021); (Nuryono, Wijayanti, & Samrotun, 2019); (Suparlan, 2019); (Suri, Wulandari & Setiyowati, 2020); (Tejakusuma & Purwaningrum 2022) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Price Book Value*.

2.4.2 Pengaruh Komisaris independen Terhadap *Price Book Value*

Komisaris independen memiliki peran yang sangat penting, tugas komisaris independen adalah untuk mendorong terciptanya lingkungan yang lebih netral dan adil serta menjamin keseimbangan di antara berbagai kepentingan, termasuk kepentingan perusahaan dan para pemangku kepentingan, sebagai prinsip utama dalam proses pengambilan keputusan oleh Dewan Komisaris. Tindakan ini dapat membantu meningkatkan praktik tata kelola perusahaan yang baik, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Widianingsih, 2018).

Menurut teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), keberadaan komisaris independen dianggap sebagai mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab dalam memantau kebijakan manajemen perusahaan. Menurut teori ini, semakin banyak anggota komisaris independen, semakin mudah mengendalikan manajemen puncak dan fungsi pengawasan akan semakin efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sinaga & Ismawati, 2021); (Komala, Endiana, Kumalasari, dan Rahindayati, 2021); (Widianingsih, 2018); (Nuryono, Wijayanti, & Samrotun, 2019); (Suri, Wulandari, & Setiyowati, 2020); dan (Tejakusuma & Purwaningrum 2022) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap *price book value*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Komisaris independen berpengaruh terhadap *Price Book Value*.

2.4.3 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap *Price Book Value*

Keputusan pendanaan dapat didefinisikan sebagai keputusan strategis yang terkait dengan penentuan sumber dana dan struktur modal yang digunakan oleh perusahaan. Hal ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengatur komposisi pendanaannya, termasuk dalam memilih antara menggunakan modal sendiri atau hutang, serta bagaimana perusahaan mengatur rasio modal dan hutang yang optimal

karena semakin sedikit dana yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka semakin meningkat nilai perusahaan (Komala et al., 2021).

Keputusan pendanaan mempunyai biaya kesempatan dari penggunaan dana atau modal internal perusahaan. Ketidaktepatan dalam keputusan pendanaan dapat mengakibatkan biaya modal yang tinggi dalam bentuk biaya tetap, yang pada akhirnya dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dan mengurangi nilai perusahaan (Sinaga & Ismawati, 2021).

(Suri, Wulandari, & Setiyowati, 2020) dan (Nelwan & Tulung, 2018) menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap *price book value*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H3: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap *price book value*.