

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Penelitian Terdahulu**

Pembahasan dalam penelilstian ini merujuk dari beberapa penelitian-penelitian terdahulu, diantaranya adalah:

##### **1. Evrila L.S. dan Andhi W. (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dividen terhadap nilai perusahaan dengan risiko sebagai variabel mediasi. Variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dengan variabel mediasinya risiko bisnis. Penelitian ini menggunakan sampel 60 perusahaan manufaktur. Peneliti menyimpulkan bahwa hanya keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

##### **Persamaan :**

- a. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen,
- b. Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel independen,
- c. *Price Book Value* (PBV) sebagaipengukur variabel dependen.

##### **Perbedaan :**

- a. Keputusan Investasi sebagai variabel independen dan risiko bisnis sebagai variabel mediasi penelitian terdahulu,

- b. Perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian terdahulu, perusahaan *Food and Beverages* sebagai sampel penelitian saat ini,
- c. 2011-2013 sebagai periode penelitian terdahulu, 2011-2014 sebagai periode penelitian saat ini.

## 2. Marina S.H. dan Putu V.L. (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, *investment opportunity set*, dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverages*. variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur kepemilikan, *investment opportunity set*, dan *return on equity*. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 5 perusahaan *Food and Beverages*. peneliti menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *Investement opportunity set* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Persamaan :

- a. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen,
- b. *Price Book Value* (PBV) sebagai pengukur variabel dependen,
- c. Perusahaan *Food and Beverages* sebagai sampel penelitian.

**Perbedaan :**

- a. Struktur Kepemilikan, *Opportunity set*, dan *Return on Equity* sebagai variabel independen penelitian terdahulu, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel independen penelitian saat ini,
- b. 2009-2014 sebagai periode penelitian terdahulu, 2011-2014 sebagai periode penelitian saat ini.

**3. Sri H. dan Agnes S. (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan keuangan, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan nilai perusahaan publik di Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah keputusan keuangan, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 78 perusahaan publik dan 1.084 data. Peneliti menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan keputusan tidak membayar dividen merupakan variabel yang paling mempengaruhi nilai perusahaan dalam tiga situasi ekonomi. Selain itu, kebijakan tidak membayar dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ada juga perbedaan nilai perusahaan yang signifikan dalam tiga situasi ekonomi.

**Persamaan :**

- a. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen,
- b. *Price Book Value* sebagai pengukur variabel dependen.

**Perbedaan :**

- a. Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan sebagai variabel independen penelitian terdahulu, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel independen penelitian saat ini,
- b. Perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian terdahulu, Perusahaan *Food and Beverages* sebagai sampel penelitian saat ini,
- c. 1992-2008 sebagai periode penelitian terdahulu, 2011-2014 sebagai periode penelitian saat ini.

**4. Safitri Lia Achmad (2014)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Sedangkan variabel dependennya nilai perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

- a. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen,
- b. Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel independen,
- c. *Price Book Value* sebagai pengukur variabel dependen.

**Perbedaan :**

- a. Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan sebagai variabel independen penelitian terdahulu,
- b. Perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian terdahulu, perusahaan *Food and Beverages* sebagai sampel penelitian saat ini,
- c. 2010-2012 sebagai periode penelitian terdahulu, 2011-2014 sebagai periode penelitian saat ini.

**5. Agnes (2013)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independennya. Sedangkan nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependennya. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 25 perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2005 – 2010. Peneliti menyimpulkan bahwa manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

- a. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen
- b. *Price Book Value*(PBV) sebagai pengukur variabel dependen.

**Perbedaan :**

- a. Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen penelitian terdahulu, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel independen penelitian saat ini,
- b. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* sebagai sampel penelitian terdahulu, perusahaan *Food and Beverages* sebagai sampel penelitian saat ini,
- c. 2005-2010 sebagai periode penelitian terdahulu, 2011-2014 sebagai penelitian saat ini.

**6. Hesti Setyorini Pamungkas (2013)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

- a. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen,
- b. Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel independen,
- c. *Price Book Value* (PBV) sebagai pengukur variabel dependen.

**Perbedaan :**

- a. Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen penelitian terdahulu,
- b. Perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian terdahulu, perusahaan *Food and Beverages* sebagai sampel penelitian saat ini,
- c. 2009-2011 sebagai periode penelitian terdahulu, 2011-2014 sebagai periode penelitian saat ini.

**7. Amanda Wongso (2012)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan kebijakan hutang sebagai variabel independennya. Sedangkan nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependennya. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun periode penelitian. Peneliti menyimpulkan bahwa kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

- a. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen,
- b. Kebijakan Dividen sebagai variabel independen,
- c. *Price Book Value* (PBV) sebagai pengukur variabel dependen.

**Perbedaan :**

- a. Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang sebagai variabel independen penelitian terdahulu, Kebijakan Dividen sebagai variabel independen penelitian saat ini,
- b. Perusahaan LQ-45 sebagai sampel penelitian terdahulu, perusahaan *Food and Beverages* sebagai sampel penelitian saat ini,
- c. 2009-2011 sebagai periode penelitian terdahulu, 2011-2014 sebagai periode penelitian saat ini.

**2.2. Landasan Teori**

**2.2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Menurut Demsey dan Laber (1993) masalah keagenan banyak dipengaruhi oleh *Insider Ownership*. *Insider Ownership* adalah pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan. Semakin besar *Insider Ownership*, maka perbedaan kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dengan pengelola perusahaan semakin kecil. Pengelola perusahaan akan bertindak lebih hati-hati karena mereka akan ikut menanggung resiko dari tindakan yang dilakukan. Apabila *Insider Ownership* kecil, yang berarti bahwa hanya sedikit jumlah pemegang saham yang ikut terlibat dalam mengelola perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan adanya kemunculan masalah keagenan yang terjadi karena perbedaan kepentingan antara pemilik saham dengan pengelola perusahaan semakin besar.

Perbedaan tujuan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan yang menyebabkan konflik dan dari konflik tersebut akan menimbulkan biaya

keagenan. Sehingga diperlukan adanya pengawasan terhadap aktivitas yang dilakukan oleh pemegang saham dan manajer perusahaan. Menurut Slovin dan Sushka (1993) Peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi apabila perusahaan bisa menjadi alat monitoring yang efektif. Salah satu tugas dari manajer adalah meningkatkan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan kinerja manajer, beberapa perusahaan memberikan kesempatan untuk memiliki saham perusahaan. Peningkatan kepemilikan saham manajemen adalah salah satu cara mengurangi *agency cost*. Akan tetapi, hal ini dapat menimbulkan permasalahan bila manajer menggunakan kuasanya untuk memuaskan kepentingan pribadinya.

### 2.2.2. Nilai Perusahaan

Kenaikan nilai perusahaan adalah tujuan utama dari setiap perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin makmur pemegang sahamnya. Nilai perusahaan atau *value of the firm* merupakan konsep penting untuk investor, karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Husnan (2008:54), mendefinisikan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Keown (2004:470) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan demikian bisa ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan adalah seluruh komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembelinya jika perusahaan dijual yang tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan juga bisa disebut sebagai

persepsi investor atau masyarakat terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan menurut Brigham dan Houtson (2001:87) dihitung menggunakan :

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

Semakin tinggi harga pasar per lembar saham atau semakin rendah nilai buku per lembar saham, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah harga pasar per lembar saham atau semakin tinggi nilai buku per lembar saham, maka nilai perusahaan semakin rendah. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran para pemegang sahamnya.

### 2.2.3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan bisa diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan. Struktur keuangan merupakan bagian dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Setiap perusahaan menginginkan adanya struktur modal yang maksimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal.

Menurut Modigliani dan Miller (1963:433) menyatakan bahwa pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika pendanaan didanai melalui hutang, peningkatan tersebut terjadi akibat efek *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang bisa memberi manfaat pada pemegang saham.

Penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kepentingan investasi yang menguntungkan perusahaan.

Keputusan pendanaan menurut Harahap (2013:37) dihitung dengan menggunakan :

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

Semakin tinggi total hutang perusahaan atau semakin rendah total ekuitas perusahaan, maka DER semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah total hutang perusahaan atau semakin tinggi total ekuitas perusahaan, maka DER semakin rendah. DER yang tinggi akan menguntungkan perusahaan.

#### 2.2.4. Kebijakan dividen

Kebijakan pembayaran dividen adalah kebijakan yang penting bagi perusahaan. Kebijakan tersebut melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda yaitu pihak pemegang saham dan pihak manajemen atau pengelola perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan dimasa mendatang (Amanda Wongso, 2012).

Menurut Riyanto (2001:269) ada beberapa macam *dividen payout ratio* yang dilakukan oleh perusahaan, yaitu :

1. *Dividen payout ratio* yang stabil

Jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahunnya kepada pemegang saham relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuatif

2. *Dividen payout ratio* dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah jumlah ekstra tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen perlembar saham setiap tahunnya dan apabila keadaan keuangan perusahaan lebih baik maka akan dibayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

3. *Dividen payout ratio* yang fleksibel

Perusahaan yang menerapkan *dividend payout ratio* yang fleksibel akan membayarkan dividen setiap tahun sesuai dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Kebijakan dividen menurut Astuti (2004:51) dihitung dengan menggunakan :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Semakin tinggi dividen atau semakin rendah laba bersih, maka DPR semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah dividen atau semakin tinggi laba bersih, maka DPR semakin rendah. DPR yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

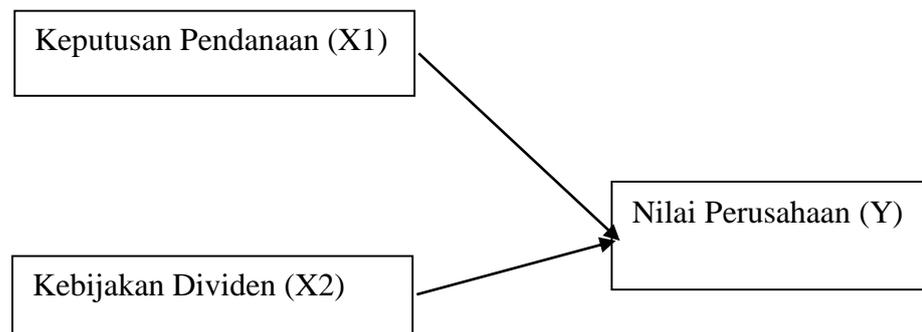
### **2.3. Kerangka pemikiran**

#### **2.3.1. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2001:89) peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar. Ahmad (2014) mengatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif. Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

#### **2.3.2. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan**

Dividen merupakan laba dari saham yang dimiliki oleh para pemegang saham perusahaan tersebut. Dividen dibagikan sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan, dividennya kecil karena lebih memusatkan kegiatan menumpuk dana, akan tetapi pada saat sudah berada pada masa *maturity* (penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar), sementara kebutuhan penumpukan dana tidak begitu besar, maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Jusriani & Raharjo, 2013)



Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran

#### 2.4. Hipotesis Penelitian

H1 : Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.