

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang terdapat pada bab ini di dasarkan pada rujukan penelitian terdahulu. Berikut akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu disertakan dengan persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini:

Senata (2016)

Tujuan dari penelitian terdahulu yaitu untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. Sampel yang digunakan adalah dua puluh dua perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *Price Book Value*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio*. Teknik analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Alat uji yang digunakan adalah SPSS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- 1) Variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- 2) Variabel independen yaitu kebijakan dividendengan proksi *Dividend Payout Ratio*.

Perbedaan:

- 1) Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah dua puluh dua perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor konsumsi.
- 2) Periode sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah tahun 2009-2011, sedangkan peneliti saat ini menggunakan tahun 2012-2015.

Irayanti (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobins Q*, sedangkan variabel independennya adalah kinerja keuangan dengan mengukur *Debt Equity Ratio*, *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin*. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, uji hipotesis. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian asosiatif dengan teknik analisis linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan maupun parsial *Debt Equity Ratio*, *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

1. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
2. Salah satu proksi variabel independen yang digunakan yaitu *Debt Equity Ratio*.

Perbedaan:

- 1) Proksi variabel dependen peneliti terdahulu menggunakan *Tobin's Q*, sedangkan peneliti saat ini menggunakan *Price Book Value*.
- 2) Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kinerja keuangan, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- 3) Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman, sedangkan sampel peneliti saat ini adalah perusahaan manufaktur yang berada dalam sektor konsumsi yang sama-sama terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Periode sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah tahun 2009-2012, sedangkan peneliti saat ini tahun 2012-2015.

Prasetia (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan maupun parsial. Sampel penelitian ini adalah sepuluh perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai

perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah struktur modal dengan proksi *Debt Equity Ratio*, ukuran perusahaan dengan proksi *Total Asset*, dan risiko perusahaan yang diukur menggunakan *Beta*. Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya memperhatikan struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan dipenilaian investor.

Persamaan:

- 1) Variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- 2) Proksi variabel independen yaitu *Debt Equity Ratio*.

Perbedaan:

- 1) Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- 2) Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah sepuluh perusahaan otomotif, sedangkan sampel peneliti saat ini adalah perusahaan manufaktur

yang berada dalam sektor konsumsi yang sama-sama terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Periode sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah tahun 2009-2012, sedangkan peneliti saat ini tahun 2012-2015.

Abundanti (2014)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Sampel penelitian ini berjumlah tiga puluh tiga perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* dan Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan *leverage* (DAR). Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis jalur. Hasil penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan (*growth*) terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada sektor perusahaan *food and beverages*, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas pada sektor perusahaan *food and beverages*.

Persamaan:

- 1) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.

- 2) Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan:

- 1) Variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas dan nilai perusahaan, sedangkan peneliti saat ini hanya menggunakan nilai perusahaan.
- 2) Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah pertumbuhan perusahaan dan *leverage*, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- 3) Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah adalah tiga puluh tiga perusahaan *food and beverages*, sedangkan sampel peneliti saat ini adalah perusahaan manufaktur yang berada dalam sektor konsumsi yang sama-sama terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Periode sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah tahun 2009-2011, sedangkan peneliti saat ini tahun 2012-2015.

Nurhayati (2013)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. Populasi dalam penelitian ini adalah empat ratus dua puluh lima perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seratus empat puluh delapan

perusahaan. Teknik penelitian yang digunakan adalah *purposive sampling*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* dan nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dengan proksi *Return On Asset*, likuiditas yang diukur dari *Current Ratio*, dan ukuran perusahaan yang diukur dengan *Logaritma Natural*. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik *path analysis*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- 1) Variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- 2) Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan:

- 1) Variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sedangkan peneliti saat inihanya menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- 2) Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- 3) Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah adalah seratus empat puluh delapan perusahaan non jasa, sedangkan sampel peneliti saat ini adalah perusahaan manufaktur yang berada dalam sektor konsumsi yang sama-sama terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Periode sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah tahun 2007-2010, sedangkan peneliti saat ini tahun 2012-2015.

Sari (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode observasi 2009-2011 yang berjumlah tiga puluh lima perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi dengan proksi *Price Earning Ratio*, keputusan

pendanaan dengan proksi *Debt Equity Ratio*, kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- 1) Variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- 2) Variabel independen yaitu keputusan pendanaan dengan proksi *Debt Equity Ratio* dan kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio*.
- 3) Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan:

- 1) Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- 2) Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah tiga puluh lima perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti saat ini hanya perusahaan yang berada dalam sektor konsumsi yang sama-sama terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Periode sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah tahun 2009-2011, sedangkan peneliti saat ini tahun 2012-2015.

Mardiyati (2012)

Tujuan dari penelitian terdahulu yaitu untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010. Sampel yang digunakan adalah tujuh puluh delapan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode observasi 2005-2010. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *Price Book Value*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio*, kebijakan hutang dengan proksi *Debt Equity Ratio*, profitabilitas dengan menghitung *Return on Equity*, dan variabel kontrol yaitu *Good Corporate Governance* yang dengan proksi kepemilikan manajerial. Teknik analisis yang digunakan adalah *Least Square Ordinary*. Alat uji yang digunakan adalah SPSS. Hasil dari penelitian ini adalah kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- 1) Variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.

- 2) Variabel independen yaitu kebijakan hutang atau keputusan pendanaan dengan proksi *Debt Equity Ratio* dan kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio*.
- 3) Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan:

- 1) Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel independen keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.
- 2) Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah tujuh puluh delapan perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti saat ini hanya perusahaan manufaktur yang berada dalam sektor konsumsi yang sama-sama terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Periode sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah tahun 2005-2010, sedangkan peneliti saat ini tahun 2012-2015.

Rakhimsyah (2011)

Tujuan dari penelitian terdahulu yaitu untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah dua puluh lima perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009 serta perusahaan manufaktur yang mendistribusikan dividen kas selama periode

observasi. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *Price Book Value*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio*, keputusan pendanaan diproksikan melalui *Debt Equity Ratio*, kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio*, serta tingkat suku bunga yang nilai dari suku bunga tersebut. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Alat uji yang digunakan adalah SPSS. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- 1) Variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- 2) Variabel independen yaitu keputusan pendanaan dengan proksi *Debt Equity Ratio* dan kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio*.
- 4) Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan:

- 1) Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga, sedangkan peneliti saat ini hanya menggunakan variabel independen keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

- 2) Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah dua puluh lima perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti saat ini menggunakan dua puluh tujuh perusahaan manufaktur yang berada dalam sektor konsumsi yang sama-sama terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Periode sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah tahun 2005-2009, sedangkan peneliti saat ini tahun 2012-2015.



Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama Peneliti	Variabel Independen	
		Keputusan Pendanaan (DER)	Kebijakan Dividen (DPR)
1.	Senata(2016)	Signifikan	-
2.	Irayanti(2014)	Signifikan	-
3.	Nurhayati (2013)	-	Tidak Signifikan
4.	Sari (2013)	Tidak Signifikan	Signifikan
5.	Mardiyati (2012)	Tidak Signifikan	Signifikan
6.	Rakhimsyah (2011)	Tidak Signifikan	Signifikan



2.2 Landasan Teori

Teori-teori yang digunakan untuk memberikan penjelasan mengenai penelitian ini antara lain:

2.2.1 Teori Signal

Signalling theory adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga saham di pasar, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar (Fahmi, 2014:21).

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberi petunjuk bagi pihak eksternal tentang bagaimana pihak manajemen memandang prospek perusahaan. Kurangnya informasi bagi pihak investor tentang perusahaan menyebabkan para investor melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang lebih rendah untuk perusahaan. Dengan demikian perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi informasi asimetris (Brigham dan Houston, 2011:186). Salah satu cara mengurangi informasi asimetri yaitu dengan memberikan signal pada pihak investor (Zaenal, 2005:11).

Signal adalah suatu tindakan manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Scott, 2012:475). Teori signal mampu mengurangi asimetri informasi dengan cara pemberian signal oleh manajer perusahaan.

Informasi harga saham yang baik akan memberikan signal kepada investor untuk menentukan apakah saham perusahaan tersebut layak dibeli atau tidak. Saat

harga saham di pasar mulai menurun, maka informasi tersebut akan memberikan signal juga kepada investor dalam mengambil keputusan untuk menjual atau tetap mempertahankan sahamnya atau akan memakai alternatif yang lain.

Dari situlah peran teori signal digunakan. Disaat ada berita baik mengenai harga saham suatu perusahaan, investor akan mulai bereaksi. Begitu pula sebaliknya, disaat ada berita yang kurang baik mengenai harga saham suatu perusahaan, investor juga mulai akan bereaksi.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai gabungan dari nilai pasar saham yang diterbitkan dan nilai pasar hutang dari suatu perusahaan (Sukirni, 2012:3). Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Kebanyakan para investor menilai perusahaan melalui harga saham yang di perjual belikan di pasar modal. Semakin tinggi harga saham yang dijual, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, sehingga investor akan percaya bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang cukup menjanjikan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Price Book Value*. Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio *Price Book Value* di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai

pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Wardjono, 2010:86). Semakin tinggi *Price Book Value* berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio *Price Book Value* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Rasio PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham Biasa}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham Biasa}^*}$$

*Nilai Buku per Lembar Saham Biasa =

$$\frac{\text{Ekuitas Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa Yang Beredar}}$$

2.2.3 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan dalam mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi dan kegiatan operasional perusahaan. Keputusan perusahaan akan tercermin dari sisi hutang perusahaan dan yang menjadi perbandingannya adalah struktur modal perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt Equity Ratio*.

Debt Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aset perusahaan (Kasmir, 2011:157-158). Hal itu mengartikan bahwa dengan semakin besarnya hutang perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar hutangnya.

Rumus untuk mencari *Debt Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.2.4 Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen keuangan dalam menentukan besarnya proporsi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan proporsi yang akan di simpan sebagai laba ditahan untuk di investasikan dalam rangka peningkatan nilai perusahaan.

Proksi dari kebijakan dividen yang dipilih untuk penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena dapat menggambarkan seberapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholders* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. Rumus *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2.2.5 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang akan diperoleh perusahaan. Sumber dana perusahaan bisa diperoleh melalui kebijakan hutang dan modal. Komposisi hutang dan modal perusahaan di tentukan oleh perusahaan sendiri. Tergantung pada perusahaan tersebut, akan lebih menitik beratkan pada komposisi hutang ataupun modal. Keputusan berhutang dianggap sebagai salah satu solusi guna mempertahankan posisi perusahaan untuk terus bisa beroperasi (Fahmi, 2014:165-166).

Hutang yang terus tumbuh tanpa pengendalian hanya akan menimbulkan penurunan nilai perusahaan. Hal itu mengartikan bahwa publik akan ragu ketika perusahaan memiliki kondisi hutang yang *extreme leverage*, apakah hutang tersebut bisa dilunasi atau tidak. Disaat keyakinan publik menurun maka reaksi negatif dari para investor akan terlihat, salah satu tindakan yang dapat dilakukan oleh para investor adalah dalam bentuk pelepasan saham. Jadi, disaat keputusan pendanaan yang lebih bersumber dari kebijakan perusahaan untuk berhutang, maka pada posisi awal hal tersebut dianggap efektif dalam menaikkan nilai perusahaan. Namun pada saat hutang terus ditambah, kemudian ada kemungkinan kurangnya pengendalian dan perusahaan terjebak pada kondisi *extreme leverage* maka hal tersebut akan menimbulkan dampak pada menurunnya nilai perusahaan.

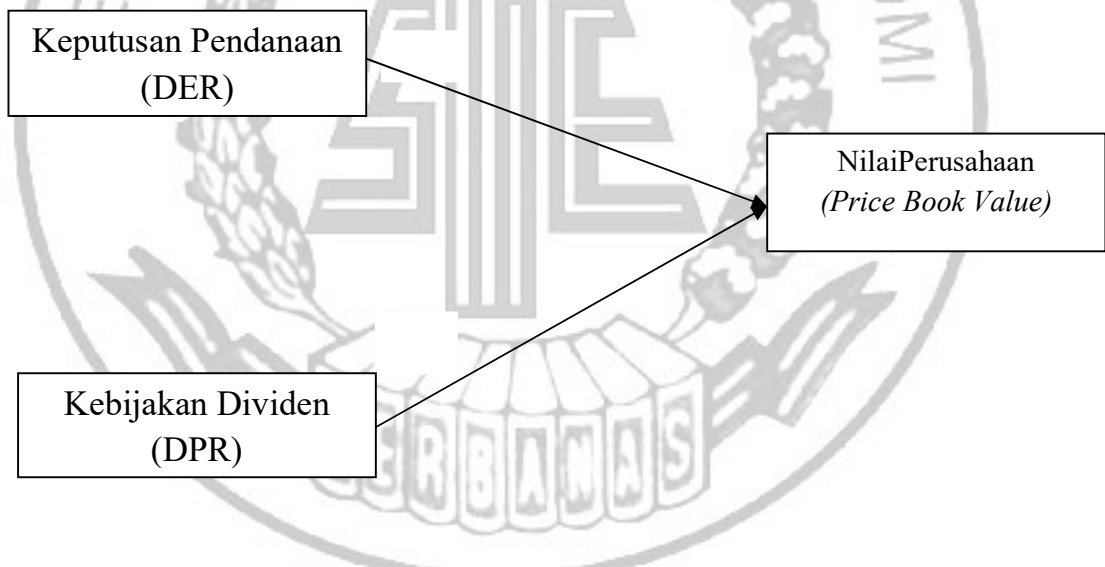
2.2.6 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Sukirni, 2012). Meningkatnya harga saham tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Indriani, 2012:330-331). Pembayaran dividen dalam jumlah besar juga akan mengurangi kemampuan perusahaan melakukan investasi, sehingga akan menurunkan harga saham. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian seberapa besar porsi laba yang akan ditahan

untuk diinvestasikan kembali, merupakan masalah yang cukup serius bagi pihak manajemen.

2.3 Kerangka Pemikiran

Dari tinjauan pustaka yang telah diuraikan sebelumnya, maka akan diuji apakah variabel Keputusan Pendanaan yang di proksikan dengan *Debt Equity Ratio* dan Kebijakan Dividen yang di proksikan dengan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* dan dapat digambarkan dengan model seperti berikut ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

H1 : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan