

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Signal)

Menurut Tengjono dan Yulius (2017) Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan kepada pengguna laporan keuangan berupa informasi mengenai apa yang dilakukan manajer perusahaan terhadap keinginan para pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan kepada publik berupa informasi tentang apa yang dilakukan manajemen terhadap perusahaan sesuai dengan pengguna laporan keuangan. Perusahaan yang memberikan sinyal berupa informasi yang lebih lengkap kepada publik maka hal itu akan memberikan nilai tambah perusahaan terhadap minat investor. Karena investor melihat transparansi pihak manajemen mengenai informasi perusahaan. Perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang baik akan memberikan sinyal kepada publik sehingga publik akan percaya bahwa nilai perusahaan baik.

2.1.2 *Trade Off Theory*

Menurut Brealey dan Myers (2004) Berbeda dengan apa yang diungkapkan pada teori Modigliani-Miller, dimana struktur modal perusahaan tidak

mempengaruhi nilai dari perusahaan dengan asumsi yang ada, teori *trade-off* mengungkapkan bahwa pada kondisi bisnis yang sesungguhnya asumsi tersebut tidak mungkin terjadi. Oleh karena itu, pada teori ini diasumsikan bahwa adanya pengaruh struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan karena adanya :

- a. Pajak pendapatan perusahaan
- b. Pajak perorangan atas pendapatan investasi
- c. Biaya kebangkrutan dan *financial distress*,
- d. Masalah keagenan antara manajer, pemegang saham, dan pemberi hutang
- e. Biaya perjanjian yang berhubungan dengan adanya perjanjian pendanaan,
- f. Karakteristik harta, ketidakpastian pendapatan, dan kumpulan peluang investasi perusahaan.
- g. Struktur kepemilikan dan kontrol perusahaan.

Pada teori *trade-off* dijelaskan bahwa dalam membuat keputusan pendanaan perusahaan, manajer biasanya akan mempertimbangkan *trade-off* antara keuntungan pajak dan *cost of financial distress*. Menurut teori ini, target rasio hutang antar perusahaan dapat berbeda satu sama lain. Perusahaan yang memiliki jumlah harta berwujud lebih banyak dan memungkinkan untuk mendapatkan keuntungan pajak cenderung memiliki rasio tingkat hutang yang tinggi. Sedangkan, perusahaan yang memiliki nilai keuntungan yang rendah dan lebih banyak memiliki harta tak berwujud cenderung memiliki rasio hutang yang

rendah. Dengan kata lain, pada teori ini diungkapkan bahwa untuk mendapatkan struktur pendanaan yang optimum perusahaan harus memiliki *present value* dari keuntungan pajak yang lebih besar.

2.1.3 Kebijakan Dividen

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. kebijakan dividen erat kaitannya dengan rasio pembayaran dividen. Yang dimaksud dengan rasio pembayaran dividen adalah dividen tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan, atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Dividen biasanya dibayarkan setiap kuartal, dan jika memungkinkan kondisinya maka dividen mengalami kenaikan setiap setahun sekali. Perusahaan selalu mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen ketika akan dilaksanakan pembayaran dividen oleh perusahaan (Ramadhani, 2018).

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Sampai saat ini kebijakan dividen merupakan salah satu persoalan yang masih diperdebatkan apakah pendapatan (laba bersih) akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk investasi dimasa yang akan datang. Bagi perusahaan kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting, sebab laba ditahan merupakan sumber dana yang cukup

penting untuk pertumbuhan perusahaan sedangkan membagikan laba merupakan kompensasi yang diinginkan sebagian investor (Sembiring dan Pakpahan, 2010). Besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan deviden dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan (Hatta,2002).

2.1.4 Kebijakan Hutang

Menurut Pertiwi (2016) kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Menurut Irawan (2009:237), mengatakan bahwa kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terefleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2011:137).

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017). Jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan pun juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi maka akan membuat investor percaya bahwa tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Randy dan Juniarti, 2013).

Menurut Hermuningsih dan Wardani (2009) jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik meningkat. Hal tersebut mungkin saja benar, tetapi dalam realitanya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), penyebabnya adalah adanya anggapan bahwa harga saham yang terlalu tinggi akan mengurangi minat investor untuk membelinya dan menyebabkan saham tidak laku dijual. Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya berbagai perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock split (memecah saham), Itulah sebabnya harga saham harus dapat dibuat seoptimal mungkin. Artinya harga saham tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu rendah. Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan di mata investor (Hermuningsih dan Wardani, 2009).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, untuk lebih mempermudah mengenai penelitian-penelitian terdahulu berikut akan di uraikan secara singkat melalui tabel dibawah ini :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Mei Yuniati, Kharis Raharjo, SE, MSi.AK, Abrar Oemar, SE. <i>Jurnal of Accounting, Volume 2, No. 2, Maret 2016.</i>	Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI pada tahun 2009-2014.	X ₁ :Kebijakan dividen X ₂ :Kebijakan hutang X ₃ :Profitabilitas X ₄ :Struktur kepemilikan Y:nilai perusahaan	Metode penentuan sampel menggunakan purposive sampling, dan analisis regresi linear berganda	X ₁ →Y: berpengaruh positif X ₂ →Y: berpengaruh positif X ₃ →Y: berpengaruh positif X ₄ →Y: berpengaruh positif

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
2	Putu Ahyundasari Wedyanti, Ni Putu Yuria Mendra, Putu Wenny Saitri. <i>Jurnal Kharisma</i> , Vol. 3, No. 2, Juni 2021.	Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di BEI tahun 2017 – 2019	X ₁ : Kebijakan Dividen X ₂ : Kebijakan Hutang X ₃ : Profitabilitas X ₄ : Ukuran Perusahaan Y : Nilai Perusahaan	Metode penentuan sampel menggunakan purposive sampling, dan analisis regresi linear berganda	X ₁ →Y: berpengaruh positif X ₂ →Y: tidak berpengaruh X ₃ →Y: berpengaruh positif
3	Nur Hasanah. <i>Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi</i> , Vol. 10, No. 1, Januari 2021.	Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	X ₁ : Kebijakan dividen X ₂ : Kebijakan Hutang X ₃ : Profitabilitas Y : Nilai Perusahaan	menggunakan purposive sampling, dan analisis regresi linear berganda	X ₁ →Y : berpengaruh negatif X ₂ →Y: berpengaruh positif X ₃ →Y: berpengaruh positif

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
4	Hari Purnama. <i>Jurnal Akuntansi</i> , <i>Vol. 4, No. 1</i> , Juni 2016	Analisis kebijakan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	X_1 : Kebijakan Investasi X_2 : Kebijakan Hutang Y : Nilai Perusahaan	Metode penentuan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> , dan analisis regresi linear berganda	$X_1 \rightarrow Y$: berpengaruh positif dan signifikan $X_2 \rightarrow Y$: tidak berpengaruh signifikan $X_1 X_2 \rightarrow Y$: Berpengaruh
5	Derita Rosalina Sihotang, Joana L Saragih. <i>Jurnal Riset Dan Akuntansi</i> , <i>Vol. 3, No.1</i> , Maret 2017.	Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI	X_1 : Kebijakan Dividen X_2 : Kebijakan Hutang X_3 : Profitabilitas Y : Nilai Perusahaan	Metode penentuan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> , dan analisis Regresi linear berganda	$X_1 \rightarrow Y$: berpengaruh positif dan signifikan $X_2 \rightarrow Y$: berpengaruh negatif dan tidak signifikan $X_3 \rightarrow Y$: berpengaruh positif dan signifikan $X_1 X_2 X_3 \rightarrow Y$:

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
					Berpengaruh signifikan
6	Maggee Senata. <i>Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol. 6, No. 1, April 2016.</i>	Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia	X ₁ : Kebijakan dividen Y : Nilai Perusahaan	Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini metode regresi linear sederhana	X ₁ →Y: berpengaruh
7	Rara Sukma Palupi, Susanto Hendiarto. <i>Jurnal Ecodemica, Vol. 2, No. 2, September 2018.</i>	Kebijakan hutang, Profitabilitas dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan Property & <i>Real Estate</i>	X ₁ : Kebijakan Hutang X ₂ : Profitabilitas X ₃ : Kebijakan dividen Y : Nilai Perusahaan	Metode pemilihan sampel adalah <i>purposive sampling</i> . Metode analisis data menggunakan data panel dan <i>ordinary least squares</i> (OLS).	X ₁ →Y: tidak berpengaruh X ₂ →Y: tidak berpengaruh X ₃ →Y: berpengaruh signifikan X ₁ X ₂ X ₃ →Y: berpengaruh signifikan

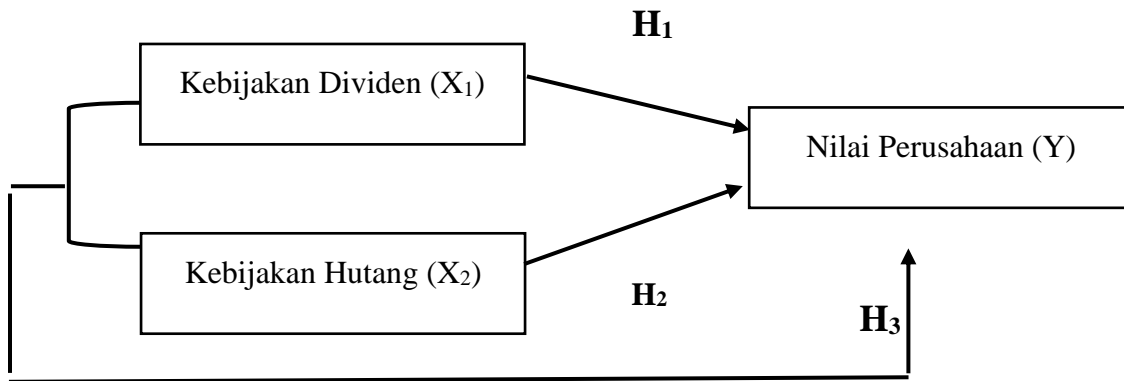
No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
8	Diana Santika Dewi, Bambang Suryono. <i>Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi</i> , Vol. 8, No. 1, Januari 2019.	Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan	X ₁ : Kebijakan Dividen X ₂ : Kebijakan Hutang X ₃ : Profitabilitas Y : Nilai Perusahaan	Metode pemilihan sampel adalah <i>purposive sampling</i> .	X ₁ →Y: berpengaruh negatif dan signifikan X ₂ →Y: berpengaruh negatif dan signifikan X ₃ →Y: berpengaruh positif dan signifikan
9	Dien Gusti Mayogi, Fidiaana. <i>Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi</i> , Vol. 5, No. 1, Januari 2016.	Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Kebijakan Dividen X ₃ : Kebijakan Utang Y : Nilai Perusahaan	Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini metode regresi linear berganda	X ₁ →Y: berpengaruh positif X ₂ →Y: berpengaruh positif X ₃ →Y: tidak berpengaruh

No	Nama Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
10	Mentari Indasari Pakekong, Sri Murni, Paulina Van Rate. <i>Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi (Jurnal EMBA)</i> , Vol. 7, No. 1, Januari 2019.	Pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016	X ₁ : Struktur Kepemilikan X ₂ : Kebijakan Dividen X ₃ : Kebijakan Hutang Y : Nilai Perusahaan	Metode penentuan sampel menggunakan <i>purpose sampling</i> , dan analisis regresi linear berganda	X ₁ →Y: Tidak berpengaruh signifikan X ₂ →Y: Tidak berpengaruh signifikan X ₃ →Y: Tidak berpengaruh signifikan X ₁ X ₂ X ₃ →Y: Tidak berpengaruh signifikan

2.3 Kerangka Pemikiran

Bentuk kerangka konseptual dalam penelitian ini yaitu faktor-faktor kebijakan dividen, dan kebijakan hutang mempengaruhi nilai perusahaan.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis Penelitian

Perumusan hipotesis dapat dikembangkan berdasarkan hubungan antara faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Berikut adalah penjelasan mengenai hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini :

2.4.1 Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan

mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Pakekong, 2017).

Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Hasil penelitian dari Sihotang (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Dewi (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Yuniati (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

H1: Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. (Pertiwi, 2016).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sihotang (2017) kebijakan hutang mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil penelitian Yuniati (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Wedyanti (2021) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

H2: Kebijakan Hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Hertina (2019), menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan hasil penelitian dari Pakekong (2019) menunjukkan bahwa secara simultan struktur kepemilikan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang

tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Purnama (2016) menyatakan bahwa secara simultan kebijakan investasi dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

H3: Kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

