

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan hubungan antara principal dan agent, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai principal sedangkan pihak manajemen bertindak sebagai agent. Manajemen (*agent*) merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham (*principal*) untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham (*principal*). Oleh karena itu maka pihak manajemen (*agent*) harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham (*principal*). Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Menurut Purwanti, (2012) teori keagenan (*Agency Theory*) dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan informasi pada saat melakukan kontrak. Kontrak yang dimaksud adalah kontrak antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Menurut Khotimah dan Meirini, (2023) salah satu tujuan perusahaan

adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*principal*). Tujuan itu seringkali hanya bisa tercapai apabila tanggungjawab pengelolaan perusahaan diserahkan kepada para profesional, dikarenakan para pemegang saham (*principal*) memiliki keterbatasan. Dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional, diharapkan mereka dapat menutupi keterbatasan yang ada. Para profesional ini disebut sebagai manajer (*agent*). Manajer (*agent*) diberi kekuasaan oleh pemegang saham (*principal*) untuk membuat keputusan dan ini yang seringkali menimbulkan konflik potensial atas kepentingan. Hal itu yang disebut *Agency Theory*.

Dalam hubungan keagenan, manajemen diharapkan dalam mengambil kebijakan perusahaan terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemilik perusahaan. Oleh sebab itu sebagai pengelola, manajemen (*agent*) berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan terhadap pemilik (*principal*). Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Tingkat keuntungan yang diperoleh manajemen dapat mempengaruhi kompensasi yang akan diterima manajemen. Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan total aktiva, maupun modal sendiri. Dan dapat dikatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan salah satu tolok ukur yang digunakan untuk menilai atau mengukur tingkat efektifitas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dilihat dari tingkat keuntungan yang diperoleh dari hasil penjualan dan investasi.

Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham diasumsikan hanya tertarik dalam

hal bertambahnya hasil investasi mereka di dalam perusahaan, sedangkan agen (manajemen) diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan. Terjadilah suatu *conflict of interest* (konflik kepentingan) dimana masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi dirinya sendiri. Konflik kepentingan dapat diminimalisasi dengan cara perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya yang disebut biaya keagenan (*agency cost*). Biaya agensi tersebut harus dapat diminimalisasi demi terwujudnya hubungan yang baik antara pemegang saham dan manajemen. Adapun salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi yaitu dengan cara pembagian dividen.

Teori keagenan mencoba untuk menjelaskan struktur modal perusahaan sebagai cara untuk meminimalisasi biaya yang dikaitkan dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Perusahaan yang dikuasai oleh manajerial, maka biaya keagenannya rendah. Hal ini disebabkan antara pemegang saham dan manajer terdapat tujuan yang sama. Sedangkan struktur modal dalam perspektif *agency theory* adalah struktur modal yang lebih mengutamakan penggunaan pendanaan eksternal berupa hutang untuk mengurangi konflik keagenan, dan kedua pihak agen dan principal menanggung kos keagenan (*agency cost*) yang jumlahnya cukup besar. Pemegang saham tentu berharap kinerja keuangan perusahaan dapat mengalami keuntungan/laba yang akan berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan diterima.

Verawaty *et al.*, (2015) menjelaskan bahwa prinsip utama dari teori ini yaitu adanya hubungan kerja antara principal yang memberi wewenang dan agent yang menerima wewenang. Dalam hal tersebut, sering terjadi konflik keagenan antara

principal dan agent. Teori keagenan ini berkaitan dengan sikap mementingkan diri sendiri dibandingkan kepentingan orang lain. Dalam hal ini manajer sebagai agent lebih mementingkan untuk memerkaya diri sendiri dari pada memenuhi kepentingan principal. Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada principal. Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau behaviour dari agent yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham.

### **2.1.2 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan adalah laporan tertulis yang memberikan informasi kuantitatif tentang posisi keuangan dan perubahan-perubahannya, serta hasil yang dicapai selama periode tertentu. Posisi keuangan memberikan gambaran tentang bagaimana susunan kekayaan yang dimiliki perusahaan dan sumber-sumber kekayaan itu diperoleh. Perubahan posisi keuangan menunjukan kemajuan perusahaan, memberikan gambaran tentang apakah perusahaan memperoleh laba dalam melaksanakan kegiatannya, dan apakah perusahaan mengalami perkembangan yang menunjukan manajemen telah mengelola perusahaan dengan berhasil (Resti, 2017).

Menurut IAI, Standar Akuntansi Keuangan Revisi (Jakarta: Selemba Empat, 2009) mengatakan bahwa laporan keuangan bertujuan sebagai wadah informasi yang menyangkut mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan yang mana akan bermanfaat untuk pengguna laporan keuangan

serta untuk mengambil keputusan. Laporan keuangan memiliki syarat dimana harus menyajikan secara wajar laporan keuangan dengan standar penerapan PSAK serta disertai pengungkapan yang diharuskan dalam PSAK. Dan informasi lain-lain juga diharuskan menyajikan secara wajar meskipun pernyataan tersebut tidak diwajibkan oleh standar akuntansi (PSAK 1 Paragraf 10).

Karakteristik laporan keuangan adalah dapat dipahami yang memiliki arti bahwa laporan keuangan dapat dinilai memiliki kualitas yang baik jika pengguna laporan keuangan dapat mudah memahami laporan keuangan tersebut. Dan informasi keuangan harus dibuat relevan, karena informasi relevan dapat membantu memenuhi kebutuhan pengguna laporan keuangan dalam mengambil suatu keputusan. Dan keandalan ialah informasi yang ada di laporan keuangan harus andal yang artinya bebas dari kesalahan material dan dapat dibandingkan oleh pengguna dalam laporan keuangan setiap periode untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan.

### **2.1.3 Kebijakan Dividen**

Menurut Prena *et al.*, (2019) Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan mengenai jumlah besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sangat mempengaruhi investor dalam niatnya untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Sedangkan, laba yang

ditahan merupakan salah satu sumber dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, semakin baik pengelolaan pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba ditahan semakin kuat pula posisi financial perusahaan tersebut. Nantinya laba ditahan ini dijadikan sebuah investasi oleh perusahaan, dan dipergunakan untuk membiayai operasi perusahaan dimasa datang.

Dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya apabila dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Febriana *et al.*, 2016). Sedangkan menurut Sutrisno (2012) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan selama satu periode akan dibagi semua dalam bentuk dividen atau dibagi dalam bentuk laba ditahan.

Kebijakan dividen adalah bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada para pemegang saham. Meskipun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada para pemegang saham melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan.

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per lembar}}{\text{Laba per saham}} \quad (1)$$

Semakin tinggi pembayaran dividen akan menunjukkan prospek yang bagus bagi perusahaan sehingga memperoleh respon positif dari investor untuk membeli saham, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi

#### **2.1.4 Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2015) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Profitabilitas menurut Nopianti dan Suparno, (2021) mendefinisikan rasio profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam usahanya. Semakin tinggi tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan.

Profitabilitas juga merupakan hasil dari keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dimana laba suatu perusahaan yang berhubungan dengan semua penjualan, modal dan saham, dimana laba tersebut diukur dalam

suatu indikasi dari penjualan perusahaan tersebut agar bisa mendapatkan keuntungan atau laba yang di dapatkan dari hasil penjualan.

Profitabilitas dapat diukur menggunakan Return On Aset (ROA). Menurut Kasmir (2014) ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan di perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \quad (2)$$

ROA mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA dapat mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan di masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

### **2.1.5 Struktur Modal**

Struktur modal adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi suatu perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Jessica dan Triyani, 2022). Sedangkan menurut Nopianti dan Suparno, (2021) Struktur Modal merupakan gambaran dan bentuk proforsi financial perusahaan yaitu antara modal dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Melalui teori struktur modal dapat diketahui seberapa besar pengaruh perubahan struktur modal yang terjadi terhadap



penilaian kinerja perusahaan atas kebijakan investasinya serta kebijakan dividen yang diambil, apabila terdapat pengaruh terhadap penilaian kinerja, maka keputusan yang diambil dalam struktur modal adalah yang terbaik dan tepat. Namun apabila tidak ditemukannya pengaruh yang signifikan maka pengambilan keputusan dalam struktur modal kurang baik atau tidak tepat Wulandari, (2020).

Tujuan dari struktur modal adalah memadukan sumber – sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Sumber – sumber dana tersebut seperti hutang dan modal. Jika perusahaan memiliki hutang yang besar maka modal perusahaan akan besar. Dengan modal yang besar perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar namun disertai dengan risiko yang besar pula.

Struktur modal dapat dihitung menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut (Kasmir, 2015) :

$$DER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (3)$$

Semakin besar penggunaan hutang, maka semakin besar pula risiko dan berarti biaya modal sendiri bertambah. Dengan demikian penggunaan hutang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena keutungan dari biaya hutang yang lebih murah ditutup dengan naiknya biaya modal sendiri.

### 2.1.6 Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham yang terlihat di pasar modal. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Ini akan mengundang para investor untuk melakukan investasi dalam perusahaan tersebut. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing) dan manajemen asset Yanti dan Darmayanti, (2019). Nilai perusahaan dapat dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan atau rasio antara harga per saham dibagi nilai buku per saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}} \quad (4)$$

Semakin tinggi PBV maka akan semakin mahal pula harga saham tersebut. PBV itu sendiri lebih konsisten dan lebih tepat mewakili nilai harga wajar suatu saham. PBV dihitung dari ekuitas perusahaan dimana selama perusahaan mampu menghasilkan laba (walau sewaktu – waktu kadang turun) maka nilainya juga akan terus naik.

## 2.2 Tinjauan Pustaka

Beberapa penelitian yang dijadikan acuan dalam penelitian ini dirangkum dalam Tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Daftar Tinjauan Pustaka

No	Penulis	Jurnal	Judul	Metode	Hasil
1.	Prena <i>et al.</i> , (2019)	Jurnal Akuntansi (Kajian Ilmiah Akuntansi, Vol 6 No. 1, Januari 2019  Index S3	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2017.	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dan teknik analisa data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Semua Variabel bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel terikat. Persentase Pengaruh Variabel bebas terhadap variabe terikat sebesar 38.9%.</li> </ul>
2.	Gz dan Lisiantara, (2022)	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, Vol 6 No. 4, Oktober 2022  Index S3	Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dan teknik analisa data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran perusahaan dan Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas, Struktur modal dan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan</li> </ul>

					terhadap nilai perusahaan.
3.	Nopianti dan Suparno, (2021)	Jurnal Akuntansi (Kajian Ilmiah Akuntansi), Vol 8 No. 1, Januari 2021.  Index S3	Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018).	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dan teknik analisa data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
4.	Dini <i>et al.</i> , (2020)	Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol. 4 No. 3, 2020  Index S4	Pengaruh Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pertambahan di BEI Tahun 2016-2018.	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dan teknik analisa data dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara parsial Deviden dan ROA menyediakan sumbangan pengaruh yang signifikan dan negatif pada Nilai Perusahaan</li> <li>• Secara parsial DER tidak memberikan sumbangan pengaruh dan tidak signifikan pada Nilai Perusahaan</li> </ul>

					<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara simultan menyimpulkan bahwa Deviden dan ROA memberikan sumbangan pengaruh negatif dan tidak signifikan, tetapi DER tidak memberikan sumbangan pengaruh dan tidak signifikan pada nilai perusahaan.</li> </ul>
5.	Devi dan Manuari, (2021)	E-Jurnal Akuntansi Universitas Mahasaraswati Denpasar  Vol. 31 No. 12, ( <i>Des 2021</i> ) 3148-3161  Index S3	Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019.	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dan teknik analisa data dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan disimpulkan tidak berdampak dan tidak memengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>• Profitabilitas disimpulkan secara positif mempengaruhi nilai perusahaan.</li> </ul>

6.	Dewi dan Astika, (2019)	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana  Vol. 29 No. 2, November (2019): 804-817  Index S3	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan.	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dan teknik analisa data dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal secara signifikan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.</li> </ul>
7.	Cahyani dan Wirawati, (2019)	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.27.2. Mei (2019): 1263-1289  Index S3	Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan.	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dan teknik analisa data dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.</li> </ul>
8.	Gunawan <i>et al.</i> , (2019)	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.26.3.	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusaha Manufaktur	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan</li> </ul>

		Maret (2019): 2396 -2423  Index S3	Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016.	sekunder. Dan teknik analisa data dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.	berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta mempunyai arah yang positif.
9.	Wijayanto <i>et al.</i> , (2022)	<i>International Journal of Innovative Science and Research Technology (IJISRT)</i>  ISSN 2456- 2165 Volume 7, Issue 9	<i>Profitability, Capital Structure, Managerial Ownership and Firm Value (Empirical Study of Manufacturing Companies in Indonesia 2016-2020)</i>	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dan data dianalisis menggunakan <i>moderated regression analysis (MRA)</i> .	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas yang dihasilkan dari perusahaan dan struktur modal perusahaan memiliki berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Manajerial kepemilikan, yang merupakan salah satu unsur tata kelola perusahaan, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara modal struktur dan nilai perusahaan.</li> </ul>
10.	Laing <i>et al.</i> , (2021)	<i>Asian Journal of Business and Accounting</i>	<i>Dividend Payout Policy and Global Financial</i>	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kebijakan dividen telah berubah atau berpengaruh</li> </ul>

		(AJBA) <i>University of Malaya</i>  eISSN: 2180-3137, Vol 15 No 1, 2021, pp 1985-4064  Scopus Q3	<i>Crisis: A Study on Malaysian Non-Financial Listed Companies</i>	menggunakan data sekunder. Dan data dianalisis menggunakan <i>moderated regression analysis</i> (MRA).	negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	---	--	--	--

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dividen adalah sebagian laba perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai pembagian laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Prospek perusahaan yang bagus dipengaruhi oleh pembayaran dividen yang meningkat, dengan prospek perusahaan yang bagus akan direspon oleh pemegang dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan meningkat.

Pembagian berupa dividen kepada para investor sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa pembagian dividen adalah salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi yang dimana demi terwujudnya hubungan



yang baik antara pemegang saham dan manajemen. Menurut teori biaya agensi, perusahaan dengan pembagian dividen lebih tinggi akan dinilai lebih berharga dari pada perusahaan yang memiliki pembayaran dividen rendah. Kebijakan dividen mempengaruhi kekayaan pemegang saham dan penilaian perusahaan (Dewi dan Astika, 2019). Investor dapat menilai kebijakan dividen perusahaan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang menunjukkan seberapa besar porsi keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan untuk dijadikan dividen. Kebijakan dividen berimplikasi positif pada nilai perusahaan karena semakin baik kebijakan dividen perusahaan, maka semakin baik pula nilai perusahaan. Penelitian Gz dan Lisiantara, (2022) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan selaras dengan Prena *et al.*, (2019); Dewi dan Astika, (2019); Gunawan *et al.*, (2019). Berdasarkan penjeleasan dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

**Hipotesis (1): Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Dalam penelitian Nopianti dan Suparno, (2021), profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Dini *et al.*, (2020) menyatakan profitabilitas

berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan dan perusahaan tersebut berhasil membuktikan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga akan menciptakan sinyal positif yang baik bagi para investor.

Berdasarkan teori keagenan (*agency theory*) menyatakan pengelola, manajemen (agen) berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan terhadap pemilik (prinsipal). Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Tingkat keuntungan yang diperoleh manajemen dapat mempengaruhi kompensasi yang akan diterima manajemen. Salah satu tolok ukur yang digunakan untuk menilai atau mengukur tingkat efektifitas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dilihat dari tingkat keuntungan yang diperoleh dari hasil penjualan dan investasi yang diukur menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas diprosikan melalui *Return on Assets* (ROA). Investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profit cenderung meningkat sebagai sinyal positif untuk menanamkan modalnya. Profitabilitas mencerminkan laba dari investasi keuangan (Nur, 2018). Profitabilitas memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Prena *et al.*, (2019) mengatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan selaras dengan penelitian Nopianti dan Suparno, (2021); Devi dan Manuari, (2021); Dewi dan Astika, (2019); Cahyani dan Wirawati (2019); Gunawan *et al.*, (2019); Wijayanto *et al.*, (2022); Dini *et al.*, (2020). Berdasarkan

penjelasan dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

**Hipotesis (2): Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **2.3.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi suatu perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. *Agency Theory* menggambarkan struktur modal perusahaan sebagai cara untuk meminimalisasi biaya yang dikaitkan dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Perusahaan yang dikuasai oleh manajerial, maka biaya keagenannya rendah. Hal ini disebabkan antara pemegang saham dan manajer terdapat tujuan yang sama. Sedangkan struktur modal dalam perspektif *agency theory* adalah struktur modal yang lebih mengutamakan penggunaan pendanaan eksternal berupa hutang untuk mengurangi konflik keagenan, dan kedua pihak agen dan principal menanggung kos keagenan (*agency cost*) yang jumlahnya cukup besar (Brigham dan Houston, 2011).

Dalam penelitian yang dilakukan Nopianti dan Suparno, (2021) mengatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan selaras dengan penelitian Dewi dan Astika, (2019); Gunawan *et al.*, (2019); Wijayanto *et al.*, (2022). didukung oleh *agency theory* dimana meningkatnya rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

**Hipotesis (3): Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan****2.3.4 Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Struktur Modal Berpengaruh Secara Bersama-sama Terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena hal ini menjadi indikator penilaian perusahaan dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Investor perlu menilai perkembangan perusahaan sebelum melakukan investasi dan juga manajemen perusahaan perlu melakukan analisis atas laporan keuangan perusahaan dan return yang akan diperoleh nantinya (Ovami dan Nasution, 2020). Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal. Kebijakan dividen adalah keputusan atas laba perusahaan dimana laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menjadi laba ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang (Permata, 2019). Dividen yang dibagikan adalah salah satu strategi untuk menaikkan harga saham. Harga saham meningkat seiring dengan kenaikan dividen. Jika perusahaan melakukan pembayaran dividen maka nilai perusahaan akan meningkat dan harga saham juga meningkat. Begitu juga sebaliknya jika perusahaan mengurangi pembagian dividen, maka kondisi perusahaan akan buruk dan menurunkan harga saham (Ovami dan Nasution, 2020). Selanjutnya profitabilitas, profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aset tertentu (Priatna, 2016). Investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profit cenderung meningkat sebagai sinyal positif untuk menanamkan modalnya. Profitabilitas mencerminkan laba dari investasi keuangan (Nur, 2018). Demikian

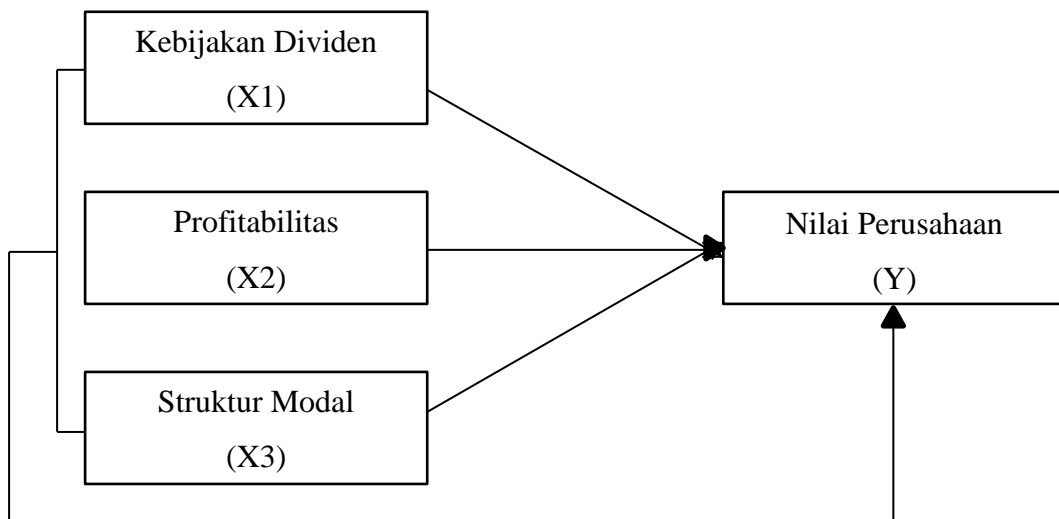
pula struktur modal, Struktur modal dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang dan total aset dimana ketiganya dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (return) dan pendapatan (revenue) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat risiko, tingkat pengembalian (return) dan pendapatan (revenue) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Krisnando dan Novitasari, 2021).

Ketiga faktor tersebut memiliki hubungan dengan teori agensi, hubungan keagenan diartikan sebagai hubungan antara prinsipal dan agen, prinsipal adalah pihak yang mempekerjakan agen untuk melakukan tugas demi kepentingan prinsipal, sedangkan agen adalah pihak yang menjalankan tugas dan kepentingan prinsipal (Scott, 2015). Pada teori agensi akan adanya sebuah asimetri informasi, asimetri informasi merupakan suatu keadaan yang terbentuk ketika prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja keuangan manajemen (Wiryadi dan Sebrina, 2013). Adanya asimetri informasi dan perbedaan kepentingan, maka penyajian laporan keuangan dapat dimanipulasi demi kepentingan pihak tertentu yang dapat merugikan perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis kelima sebagai berikut:

**Hipotesis (4): Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Struktur Modal Berpengaruh Secara Bersama-sama Terhadap Nilai Perusahaan**

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Adapun gambaran dari penelitian ini secara keseluruhan dapat dijelaskan pada kerangka pemikiran pada gambar 2.1 berikut:



**Gambar 2. 1 Kerangka Pikiran**