

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

2.1.1 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penulis mengambil judul terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang mengkaji tentang pengaruh kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan bias mendukung penelitian saat ini serta dapat dijadikan sebagai bahan acua, adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Judul	Variabel	Hasil
1.	Hesty setyorini pamungkas (2013), pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: - keputusan investasi - keputusan pendanaan - kebijakan deviden - ukuran perusahaan Variabel Dependen: - nilai perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. meskipun demikian keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Di lanjutkan

Lanjutan

2.	AA Ngurah Dharma Adi Putra, Putu Vivi Lestari (2016), Pengaruh kebijakan deviden, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Variable Independen: - kebijakan deviden - likuiditas - profitabilitas - ukuran perusahaan Variable Dependen: - nilai perusahaan.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
1.	Ari Wibowo (2018), Pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (studi kasus sector property real estate and building construction periode 2011-2016)	Variabel Independen: - keputusan pendanaan - kebijakan dividen - Ukuran perusahaan - profitabilitas - pertumbuhan perusahaan Variable Dependen: - Nilai perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, Kebijakan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2.	Ni Kadek Rai Prastuti, I Gede Marta Sudiartha (2016), pengaruh struktur modal, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.	Variable Independen: - struktur modal - kebijakan deviden - ukuran perusahaan Variable Dependen: - nilai perusahaan	Struktur modal dan kebijakan deviden mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa

Di lanjutkan

Lanjutan

			Efek Indonesia periode 2011-2013.
3.	Niken Indah Pratiwi (2017), pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek indonesia.	Variable Independen: - ukuran perusahaan - kebijakan hutang - kebijakan deviden Variable Dependen: - nilai perusahaan	Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel untuk ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4.	Henri Dwi Wahyudi,dkk(2016) pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.	Variable Independen: - ukuran perusahaan - profitabilitas - kebijakan deviden - keputusan investasi Variable Dependen: - nilai perusahaan	Berdasarkan penelitian pada model regresi disimpulkan bahwa: ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden berpengaruh positif dan tidak signifikan Terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Laili Fitriani (2018), pengaruh kebijakan deviden, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan padaperusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2017.	Variable Independen: - kebijakan deviden - kebijakan utang - ukuran perusahaan variabel Dependen - nilai perusahaan	Hasil analisis dapat disimpulkan bahwa secara parsial kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

Di lanjutkan

Lanjutan

			sedangkan secara simultan kebijakan deviden, kebijakan utang dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.
--	--	--	--

sumber: data diolah sendiri

Dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan variabel independennya kebijakan dividen dan ukuran perusahaan dalam penelitian, begitu dengan metode dan teknik analisis yang digunakan menggunakan analisis regresi berganda seperti penelitian sebelumnya. Adapun persamaan dengan penelitian sebelumnya yang sama-sama menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya. Alasan penulis hanya menggunakan variabel kebijakan dividen dan ukuran perusahaan untuk dilakukan penelitian kembali karena tidak adanya persamaan pada penelitian sebelumnya. Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018, beberapa penelitian terdahulu juga menggunakan perusahaan manufaktur di BEI. Namun periode tahun dan jumlah sampel yang diambil untuk penelitian ini pun berbeda.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal (*signaling theory*) dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang

berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Investor).

Signaling theory juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan dengan pihak luar (Minar Simanungkalit, 2009). Pada motivasi *signaling* manajemen melakukan kebijakan akrual yang mengarah pada persistensi laba. Motivasi *signaling* mendorong manajemen menyajikan laporan laba yang dapat mencerminkan laba sesungguhnya. Dalam (Gaol, 2013)

2.2.2 Nilai Perusahaan

Tujuan dari sebuah perusahaan kebanyakan adalah mengantongi keuntungan yang maksimal, terpenting bagi para pemegang sahamnya, diwujudkan dalam upaya peningkatan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan tersebut diambil secara garis besar,

karena pada praktiknya tujuan perusahaan dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika, 2012:124 dalam (Fitriani, 2018).

Nilai perusahaan merupakan nilai harga saham, yang berarti semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran bagi pemilik saham. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak sama dengan keuntungan atau laba (Indryo, 2002 dalam (Pratiwi, 2017)

Perusahaan yang sudah *go public* memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi lemah (Suharli, 2006) dalam Andinata (2010). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Taswan & Soliha, 2002 dalam (Azis, 2017).

Berikut beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

1. *Price Earning Ratio*

(PER) Menurut Eduardus (2001:191) PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan. Menurut Sofyan (2010:311), rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi. Secara matematis, rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut (Eduardus, 2001:192 dalam (Azis, 2017)

$$\text{PER} = \frac{\text{HARGA PERLEMBAR SAHAM}}{\text{EARNING PER LEMBAR SAHAM}}$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa PER adalah rasio antara harga saham dengan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik yang mencerminkan prospek dan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

2. *Price to Book Value*

(PBV) Rasio harga saham terhadap nilai buku atau Price to Book Value Ratio merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku per lembar saham tersebut. PBV

memperlihatkan berapa kali besarnya penilaian publik terhadap harga buku atau nilai perusahaan persaham yang tercermin dalam harga pasar di Bursa. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya

Nilai buku per saham dihitung dengan total aset perusahaan dikurangi dengan total kewajibannya dan selisihnya kemudian dibagi dengan jumlah lembar saham beredar (Rahmawati, 2016). Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Price to book value Ratio} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

(Weston dan Copeland :1999)

Ada beberapa keunggulan PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham, dan yang terakhir perusahaan dengan laba negatif, yang tidak dapat dihitung dengan PER, dapat dievaluasi dengan PBV

3. *Tobins's Q*

Menurut Ross dkk (2009:93), menyatakan bahwa rasio Tobin's Q hampir sama dengan rasio nilai pasar terhadap nilai buku. Perbedaannya, Tobin's Q adalah nilai pasar dari assets perusahaan dibagi dengan biaya penggantian (Rahmawati, 2016):

$$\text{TOBIN'Q} = \frac{\text{market value of equity} + \text{total debt}}{\text{Total assets}}$$

Secara teori, rasio Tobins's Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin menarik investor untuk melakukan investasi. Akan tetapi dalam prakteknya, rasio Tobins's Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian assets sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah menurut Ross dkk (2009:93).

2.2.2 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan suatu pembayaran yang sifatnya permanen atas modal yang diserahkan oleh pemegang saham atau pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2011:30 dalam (Esana & Ari , 2017)

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen (Oktavia, 2013). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan. (Putra & Lestari, 2016)

Dalam buku Manajemen Keuangan Perusahaan teori dan praktik (Sudana, 2011). Terdapat teori tentang kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham. Adapun teori tersebut adalah sebagai berikut:

1. *The Bird in Hand Theory*

Teori ini sependapat dengan Gordon dan Lintner (1992) yang berpendapat bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu capital gain.

Selain teori yang ada dalam buku diatas, terdapat teori yang berkaitan dengan dengan kebijakan dividen dalam (Esana & Ari , 2017), sebagai berikut:

1. Konten Informasi, atau Sinyal atau Hipotesis dalam Kebijakan Dividen

Menurut Brealey (2001:636) kebijakan dividen dapat berisi konten informasi mengenai kenaikan dividen berarti mengirimkan berita baik tentang arus kas dan laba, sedangkan dividen yang dipotong berarti

mengirimkan berita buruk. Setiap investor memiliki pandangan yang berbeda pada kedua level pembayaran dividen dan ketidakpastian yang melekat dalam pembayaran, dan manajer memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek masa depan dari pemegang saham publik.

2. *Asymmetric Information*

Brigham dan Houston (2004:621) mengungkapkan bahwa “*Asymmetric Information is the situation in which managers have different (better) information about firms’ prospects than do investors.*” *Agency Theory* mengimplikasikan adanya asimetrik informasi antara manajer (agen) dengan pemilik atau investor (prinsipal).

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) atau Rasio Pembayaran Dividen adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Jadi DPR menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Menurut Utomo (2009:10) dalam (Esana & Ari , 2017) terdapat beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen yakni: 1) Kesempatan investasi yang tersedia, 2) Ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan 3) Preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa yang akan datang.

Rumus rasio pembayaran dividen:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Sumber: Analisa, (2011,54)

2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, harga pasar saham, dan lain- lain. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dengan jumlah penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan tersebut dan lain-lain. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Eko, 2014 dalam (Putra & Lestari, 2016).

Menurut Haruman (2008) ukuran perusahaan (SIZE) berhubungan dengan fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dan memperoleh laba dengan melihat pertumbuhan penjualan perusahaan (Hidayat, 2017). Rumus ukuran perusahaan:

$$SIZE = \text{Log (total aktiva)}$$

2.2.4 Pengaruh Antar Variabel

2.2.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan atas laba yang telah didapatkan atas perusahaan. Pada umumnya, laba perusahaan bisa dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba perusahaan sebagai kegiatan operasional perusahaan dalam jangka panjang. Semakin besar laba perusahaan ditahan maka semakin besar peluang perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam waktu jangka panjang. Sebaliknya untuk perusahaan yang membagikan dividen lebih besar dapat mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena perusahaan yang membagikan dividen yang lebih besar menandakan jika perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang. dengan demikian dapat menarik calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dalam penelitian terdahulu peneliti menyatakan hasil yang positif mengenai hasil dari kebijakan dividen, seperti penelitian Ni Kadek Rai Prastuti, I Gede Marta Sudiartha (2016), yang menyatakan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena pembagian dividen yang meningkat maka taraf kemakmuran investor berhasil ditingkatkan.

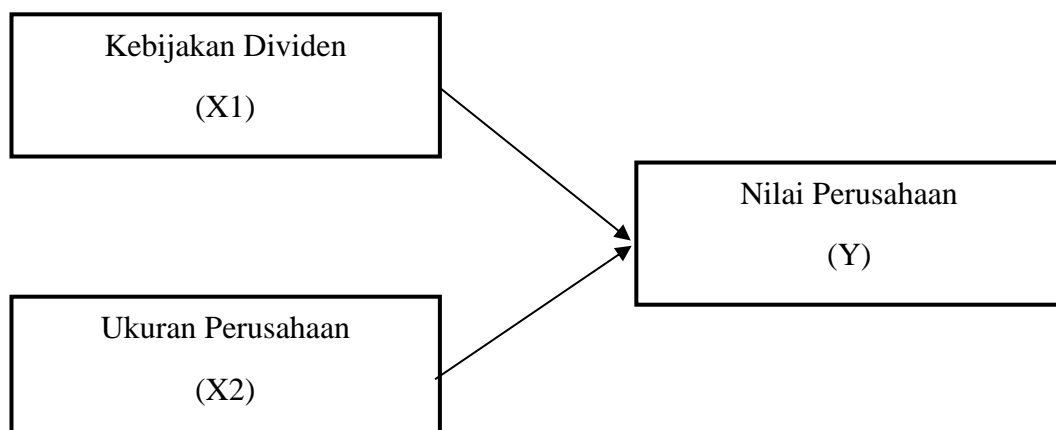
2.2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva. Ukuran perusahaan yang besar dapat mempengaruhi perhatian para investor untuk berinvestasi karena dapat meningkatkan laba dimasa mendatang. Dalam penelitian Ari Wibowo (2018) menyampaikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Dalam pemaparan teori diatas penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dimana untuk mengetahui gambaran dari pengaruh kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dapat digambarkan dengan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti menggunakan hipotesis sebagai berikut sebagai jawaban sementara atas rumusan masalah diatas:

H1 = Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

