

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu dari beberapa karya tulis yang telah memuat tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada table berikut ini:

**Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu**

PENILITIAN, TAHUN	JUDUL	VARIABEL	HASIL
Mei Yuniati Kharis Raharjo, Abrar. Oemar, (2016)	Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Strukturi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014	Dependen: nilai perusahaan Independen: kebijakan deviden, kebijakan hutang profitabilitas dan struktur kepemilikan	Kebijakan deviden berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kepemilikan saham institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan

<p>Nani Martikarini (2015)</p>	<p>Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011</p>	<p>Dependen: nilai perusahaan</p> <p>Independen: profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
<p>Umi Mardiyati Gatot Nazir Ahmad Ria Putri (2012)</p>	<p>Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010</p>	<p>Dependen: nilai perusahaan</p> <p>Independen: kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas</p>	<p>Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
<p>Mentari Indahsari Pakekong Sri Murni Paulina Van Rate (2018)</p>	<p>Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan</p>	<p>Dependen: nilai perusahaan</p> <p>Independen: struktur kepemilikan, kebijakan deviden, kebijakan hutang</p>	<p>Variabel kepemilikan manajerial terbukti tidak mempengaruhi nilai perusahaan</p> <p>Kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan</p> <p>Kebijakan utang tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>

Muhammad Iqbal1 Moch. Dzulkirom AR2 Ari Darmawan3 (2018)	The Effect Of Share Ownership Structure To The Dividend Policy And Firm Value Of The Manufacturing Company Listed In Indonesia Stock Exchange	Dependen: Dividend Policy And Firm Value Independen:Share Ownership Structure	Share Ownership Structure has an insignificant effect on Corporate Value.
---	---	--	---

Perbedaan penelitian kali ini dengan penelitian terdahulu adalah dari variabel independen, jumlah sampel, objek penelitian dan tahun penelitian. Dimana dari kelima penelitian terdahulu yang menjadi referensi terdiri atas empat jurnal nasional dan satu jurnal internasional terdapat tiga penelitian yang menggunakan variabel independen profitabilitas diantaranya penelitian oleh **Mei Yuniati, KharisRaharjo, Abrar Oemar (2016), Martikani (2015), Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2012)**. Sedangkan dalam penelitian kali ini tidak menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen.

Persamaan penelitian kali ini dengan penelitian terdahulu terdapat pada variabel dependen yang sama-sama menggunakan nilai perusahaan, dimana sumber data berasal dari BEI. Begitupun dengan metode dan dalam penelitian kali ini juga menggunakan analisis regresi berganda seperti pada penelitian sebelumnya.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki peran yang begitu relevan karena dengan naiknya nilai perusahaan maka meningkatlah pula kemakmuran para pemegang saham, yang artinya meningkatnya nilai saham perusahaan yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Karena pada dasarnya tingginya nilai perusahaan adalah tujuan para pemilik perusahaan. Nilai saham pada pasar dapat menunjukkan kejayaan para pemegang saham dan perusahaan yang merupakan ukuran dari penetapan investasi, pendanaan, dan manajemen asset.

Menurut Sudana (2009), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi para calon investor biasanya terlebih dahulu suatu ukuran atau parameter penting yaitu *Price Earning ratio* (PER). Walaupun bukan satu-satunya parameter penting yang dipertimbangkan, namun bagi para calon investor nilai PER mencerminkan prospek sebuah nilai Martin (2014).

Oleh karena itu dalam penelitian kali ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PER, yang merupakan perbandingan antara harga saham perusahaan dengan pendapatan perusahaan Didy (2015). PER dinilai lebih akurat karena merupakan suatu angka perbandingan yang

menunjukkan tingkat laba bersih tahunan perusahaan penerbit saham (emiten saham) terhadap harga sahamnya saat ini. Dan nilai laba bersih sendiri lebih mencerminkan kinerja sebuah perusahaan Teguh (2010).

Rumus PER adalah sebagai berikut:

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

Sumber: Teguh (2010)

Dengan mengamati PER para calon investor dapat lebih akurat membandingkan nilai suatu perusahaan dan mengambil keputusan untuk berinvestasi Didy (2015).

2.2.2 Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merefleksikan seberapa besar pengembalian dari laba perusahaan yang di alokasikan kepada pemegang saham, Menurut (Keown dkk, 2010), ukuran pengembalian deviden adalah total deviden yang harus dibayarkan terhadap pendapatan tiap perlembar saham atau pendapatan bersih. Menurut Houston (2011:104), ukuran pengembalian deviden adalah jumlah laba yang diberikan dalam bentuk kas kepada para pemegang saham.

Deviden sendiri diartikan sebagai pendistribusian laba kepada pemegang saham berdasarkan total saham yang dimiliki. Jika ukuran pembayaran deviden meningkat maka dapat diasumsikan bahwa adanya peningkatan pada kinerja perusahaan dimana kebijakan deviden

berpengaruh pada nilai perusahaan, yang melibatkan dua pihak yang memiliki tujuan berbeda, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri.

Menurut Rudianto (2012), jenis deviden yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut:

1. Deviden tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai, tetapi sebelum membagikan deviden perusahaan harus memperimbangkan ketersediaan dana untuk membayar deviden tersebut.
2. Deviden harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk harta selain kas, dan biasanya dalam bentuk surat berharga yang dimiliki perusahaan.
3. Deviden skrip atau deviden utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Deviden skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan deviden dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup.
4. Deviden saham, yaitu pembagian laba kepada pemegang saham berupa saham dari perusahaan itu sendiri, Karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.
5. Deviden likuidasi, deviden yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan.

Menurut Tatang Ary (2013), mengukur deviden yang dibayarkan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan ukuran kebijakan deviden yaitu *dividend yield*, yang mengaitkan besaran deviden dengan harga saham perusahaan. Atau menggunakan *dividend payout ratio*, rasio pembayaran deviden diukur dengan cara membagi besarnya deviden per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

Dalam penelitian kali ini kebijakan deviden diukur dengan menggunakan rasio pembayaran deviden (*dividend payout ratio*). Menurut (Fadillah dkk, 2009), mengatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah deviden perlembar saham dibagi dengan laba perlembar saham rasio dapat digunakan untuk melihat perbandingan antara laba perlembar saham yang didapatkan perusahaan dengan laba yang dibagikan sebagai deviden. Dengan melihat rasio ini akan dapat mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar deviden dan kenapa perusahaan tidak membagikan semua labanya dalam bentuk deviden.

Rumus *dividend payout ratio* adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{deviden per saham}}{\text{laba per saham}}$$

Sumber: (Fadillah dkk, 2009)

2.2.3 Kebijakan Hutang

Menurut Nurillah (2018), untuk menjalankan operasinya setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan

dana agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dan selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan. Dana juga dibutuhkan untuk melakukan perluasan usaha baru.

Dan pendanaan perusahaan bisa didapat dari eksternal dengan cara hutang. Menurut Sartono (2009), penggunaan hutang mengakibatkan pendapatan setelah pajak yang tersedia bagi pemegang saham menjadi lebih besar dari pada jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Namun, penggunaan hutang hingga 100% sangatlah berisiko. Hal ini disebabkan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang menjadi lebih kecil disbanding biaya yang timbul atas penggunaan hutang. Hasilnya penggunaan hutang dalam jumlah tertentu memang lebih baik, tetapi hutang yang terlalu besar tidak baik bagi perusahaan. Dengan demikian terdapat *trade off* (keputusan antara dua aspek dan mengorbankan salah satunya) antara manfaat dan biaya atas penggunaan hutang.

Hutang dibagi menjadi dua jenis utama yaitu hutang lancar dan hutang tidak lancar berdasarkan tujuan pelaporannya Stice (2009:124).

1. Hutang jangka pendek yaitu hutang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan, yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya, meliputi kredit dari penjual, kredit dari pembeli dan kredit dari wesel.
2. Hutang jangka panjang, yaitu hutang yang umumnya mempunyai jangka waktu lebih dari 10 tahun. Dan pada umumnya dipergunakan

untuk keperluan perluasan atau modernisasi dari sebuah perusahaan, karena untuk melakukan hal tersebut memerlukan modal yang besar. Bentuk utama dari hutang jangka panjang meliputi pinjaman obligasi dan pinjaman hiponik.

Perbedaan dua hal tersebut menjadi penting karena berkaitan dengan rasio lancar perusahaan, dimana rasio lancar ini mencerminkan kondisi likuiditas perusahaan yang termasuk dalam pemenuhan kewajibannya yaitu hutang lancar Stice (2009:102).

Dan untuk keputusan pendanaan eksternal melalui hutang tersebut diatur dalam sebuah kebijakan yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah penetapan perusahaan atas seberapa besar kebutuhan operasional yang pendanaannya diperoleh dari hutang. Kebijakan hutang adalah keputusan perusahaan menetapkan pendanaan bersal dari eksternal. Kebijakan hutang terkadang digunakan oleh perusahaan untuk meminimalisir risiko keuangan, dan disimpulkan penetapan sumber pendanaan mempengaruhi tinggi rendahnya sebuah nilai perusahaan Darmawan (2012). Akan tetapi resiko pada tingkat pengembalian berpengaruh pada tingginya angka utang dan hal tersebut bisa mempengaruhi nilai saham, tetapi jika tingkat pengembalian sesuai dengan yang dikehendaki harga saham tersebut dapat meningkat.

Dalam penelitian kali ini kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *debt equity ratio* (DER) yang merupakan perbandingan dari total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya.

Menurut (Harahap dan Sofyan, 2010), menyatakan: “rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang pada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik”

DER pada setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil Nurillah (2018).

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus (Harahap dan Sofyan, 2010):

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

Sumber: (Harahap dan Sofyan, 2010)

2.2.4 Struktur Kepemilikan

Tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, pemilik akan berusaha membuat bergai strategi demi tercapainya tujuan perusahaan. Struktur kepemilikan mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Sudana (2011:11), mendefinisikan struktur kepemilikan:

“Batas antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang memberikan modal untuk perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang dipilih pemilik untuk menentukan kebijakan operasional perusahaan, dengan maksud langkah manajer sesuai

dengan kepentingan pemilik”. Struktur kepemilikan dikategorikan atas kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Struktur kepemilikan dapat dihitung berdasarkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham dibagi dengan seluruh jumlah saham yang ada.

1. Kepemilikan Manajerial

Pada situasi ini manajer menduduki dua posisi yaitu sebagai manajer dan pemegang saham. Dalam laporan keuangan, besarnya presentase kepemilikan di presentasikan oleh manajer.

Menurut Pasaribu (2016:156), kepemilikan manajerial adalah pemilik atau pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Kepemilikan secara manajerial akan bisa memberikan peningkatan pada nilai perusahaan, karena pihak manajemen akan selalu mengawasi perkembangan perusahaan sekaligus memperhitungkan penentuan kebijakan karena mereka ikut memiliki perusahaan.

Apabila manajerial memiliki saham yang cukup besar, maka akan tercipta peningkatan kinerja secara proaktif dan untuk meningkatkan kepercayaan para pemegang saham dilakukan dengan cara mewujudkan kepentingan para pemegang saham, dan hasilnya nilai perusahaan akan naik.

Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sholikin dkk, 2013):

$$\text{Kepemilikan Manajerial (KM)} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki direksi, komisaris dan manajer}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Sumber: (Sholikin dkk, 2013)

2. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga atau institusi lain diluar manajerial. Pihak institusional memonitoring kinerja dan perilaku manajemen dalam perannya mengelola perusahaan.

Semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka semakin ketat pengawasan oleh pihak eksternal, dan akan berefek pada naiknya nilai perusahaan dan agency conflict akan semakin berkurang.

Menurut Pasaribu (2016:156), kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan.

Sedangkan menurut (Oemar dkk, 2016), kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam presentase.

Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut, (Oemar dkk, 2016):

$$\text{Kepemilikan isntitusional (KI)} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

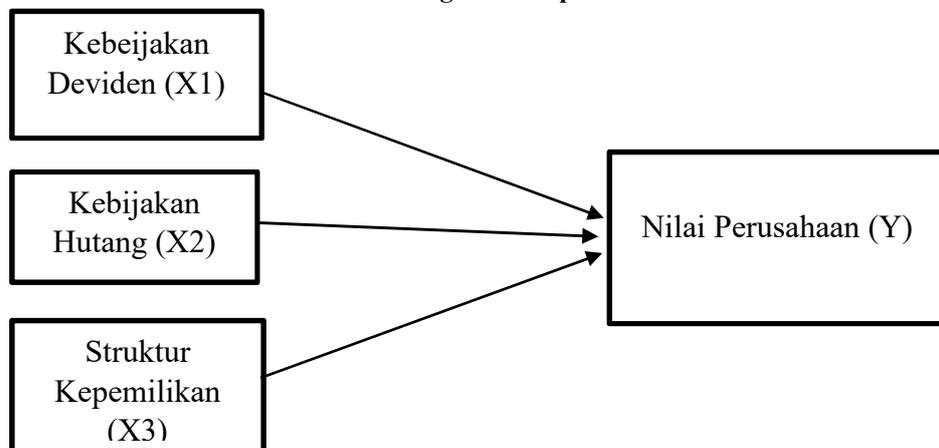
Sumber: (Oemar dkk, 2016)

Kepemilikan institusional sebagai penyedia dana untuk modal perusahaan mempunyai klasifikasi tertentu dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Dan untuk meraih kepercayaan institusi, maka perusahaan harus memberikan informasi yang handal dan relevan kepada pihak institusi melalui pelaporan keuangan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian kali ini penulis akan meneliti tentang indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan struktur kepemilikan. Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan, maka dapat dibuat sebuah kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian dinyatakan dalam bentuk kalimat Sugiyono (2013).

Dari pemikiran yang telah diuraikan, hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

H1 = Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 = Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 = Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.