

BAB II

TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Sejumlah hasil penelitian yang dulu pernah dilaksanakan bisa dipergunakan untuk menjadi acuan maupun perbandingan sehingga penelitian yang hendak dilaksanakan dapat terhindar oleh kesamaan. Penelitian yang dimaksud diantaranya:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1.	(Saputra & Fuadati, 2021)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	Menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	(Susetyo & Werdaningtyas, 2019)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Menunjukkan bahwa GCG berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara

- simultan GCG, kebijakan dividen, dan struktur modal secara serempak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).
3. (Sulistiyono *et al.*, 2020) Pengaruh *Return on Equity, Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia Menunjukkan bahwa *return on equity, debt equity ratio* dan *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).
 4. (Nurfina & Widyarti, 2016) Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014) Menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Struktur modal (*debt equity ratio*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

5. (Syahputri *et al.*, 2020) Pengaruh *Return on Equity, Current Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan Berbasis Tobin's Q (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks *IDX High Dividend 20*) Menunjukkan bahwa *return on equity* dan *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). *Dividend payout ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).
6. (Yahdiyani & Suryono, 2017) Pengaruh *Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Kebijakan Dividen* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Menunjukkan bahwa CSR dan DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).
7. (Kahfi *et al.*, 2018) Pengaruh *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover* dan *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2016) Menunjukkan bahwa, CR dan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).
8. (Berdiani & Lestariningsih, 2018) Pengaruh Struktur Modal, *Investment Opportunity Set, Firm Size* terhadap Nilai Menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negative dan tidak signifikan

	Perusahaan	terhadap nilai perusahaan. <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	(Yasin & Studiviany, 2021)	<i>The Influence of Profitability and Capital Structure on Company Value In Coal Sub-Sector Mining Companies Registered In IDX for the 2014-2017</i>
		Menunjukkan bahwa struktur modal (<i>debt equity ratio</i>) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dan profitabilitas (<i>return on equity</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).
10.	(Nugroho & Muslihat, 2021)	<i>The Influence of Return On Equity, Company Size, Price Earning Ratio and Capital Structure on a Company's Value</i>
		Menunjukkan bahwa <i>return on equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), <i>size, price earning ratio</i> dan struktur modal (<i>debt equity ratio</i>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Sumber: olah data 2022

B. Teori dan Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal

Menurut Irfani (2020), teori sinyal yakni sebuah teori dengan mengutamakan pentingnya informasi yang manajemen sampaikan ke para

investor demi meminimalisir informasi asimetris. Adapun informasi yang disampaikan menggambarkan kondisi masa depan, terkini, maupun lampau yang berkaitan dengan keberlangsungan perusahaan. Maksud dari sinyal dari perusahaan ini yakni menunjukkan suatu hal sehingga bisa memberikan perubahan pada penilaian investor menjadi lebih baik terhadap perusahaan (Utomo, 2019).

Perusahaan bisa memberi sinyal melalui laporan keuangan tahunan dengan beragam informasi di dalamnya yang berkaitan pada usaha manajer terkait pengelolaan perusahaan. Penggunaan laporan keuangan dapat membantu para investor untuk menganalisis risiko setiap perusahaan. Laporan ini juga mampu merefleksikan kinerja baik yang akan menjadi sinyal bahwasanya operasional dari perusahaan dalam kondisi baik dan akan direspon baik juga dengan para investor.

Teori sinyal dan nilai perusahaan mempunyai ikatan yang sangat erat, dikarenakan kegiatan investasi dari para pemodal didasari oleh motivasi untuk mendapatkan laba, dimana membuat mereka cenderung menghindari perusahaan dengan nilai yang kurang baik.

2. Nilai Perusahaan

Menurut Febriani & Priyadi (2021), nilai perusahaan yakni penilaian dari investor ataupun pemodal terhadap tingkatan keberhasilan perusahaan dalam hal harga sahamnya. Tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaannya. Bila perusahaan memiliki nilai baik, artinya kesejahteraan pemegang sahamnya pun akan baik. Nilai yang tinggi dari perusahaan juga akan memberikan kepercayaan lebih bagi pemegang saham ataupun investor

terkait kinerja maupun prospek masa mendatang dari perusahaan (Saputra & Fuadati, 2021).

Pengukuran untuk nilai perusahaan bisa dilaksanakan melalui penggunaan rasio penilaian dari Tobin's Q, yakni dengan dan PER (*Price Earnings Ratio*) serta PBV (*Price Book Value*). Rasio Tobin's Q ini mampu memberi gambaran bukan sebatas dalam aspek fundamental, namun juga seberapa jauh pasar atau para investor memberikan penilaian terhadap perusahaan melalui berbagai aspek (Saputra & Fuadari, 2021).

3. Struktur Modal

Struktur modal yakni sebuah perbandingan antara penggunaan modal serta utang berjangka panjang dalam pembelanjaan atau pembiayaan kegiatan perusahaan (Febriani & Priyadi, 2021). Modal yang digunakan berupa modal milik dari laba ditahan serta modal saham, sedangkan utang atau modal pinjaman diperoleh dari penerbitan saham dan kreditur (Fahmi, 2014). Dana yang digunakan menggunakan modal sendiri merupakan sumber dana yang aman tetapi seringkali tidak mencukupi untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan. Sehingga perusahaan kerap menggunakan pendanaan tambahan yang diperoleh dari hutang atau penerbitan saham. Pendanaan yang diperoleh dari penerbitan saham memiliki keuntungan yaitu ketika perusahaan mengalami kerugian, maka tidak perlu membayar dividen.

Metode yang dipergunakan pada pengukuran struktur modal yakni DER (*debt equity ratio*), LDER (*long-term debt to equity ratio*) serta DAR (*debt to asset ratio*). Struktur modal pada penelitian ini menggunakan alat ukur DER, dimana DER sendiri yakni rasio perbandingan hutang pada modal

sendiri (Kasmir, 2015). Rasio yang lebih tinggi memperlihatkan penggunaan utang lebih tinggi dari pada penggunaan modal sendiri. Menurut Harahap (2010), tingginya penggunaan utang tentu akan berperan sebagai beban berat untuk perusahaan dan akan mengurangi keuntungan untuk dibagikan pada pemodal, sehingga mengakibatkan turunnya harga dari saham.

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan pada pembagian keuntungan sebagai hak dari investor (Susetyo & Werdaningtyas, 2019). Kebijakan dividen berkaitan dengan pilihan yang akan dibentuk apakah keuntungan yang perusahaan peroleh akan ditahan demi keperluan investasi kembali ataukah dibayarkan selaku dividen (Febriani & Priyadi, 2021). Besar dari dividen yang akan perusahaan bagikan pada investor harus berimbang pada kemungkinan hilangnya keuntungan ditahan ataupun *opportunity cost* yang dipergunakan selaku sumber anggaran (Hidayat, 2019). Adapun keuntungan ditahan termasuk sumber anggaran yang bisa dipergunakan bagi keperluan perusahaan.

Perusahaan akan mengumumkan pembagian dividen kepada para investor setelah menetapkan besar dari nilai dividen yang hendak dibagi. Ada beragam bentuk dari dividen yang bisa perusahaan bagikan, diantaranya dividen yang berbentuk saham, tunai, maupun aktiva (Sawir, 2001). Tingginya pembagian dividen kepada investor akan menjadi pertanda bahwasanya perusahaan tengah memiliki prospek yang baik serta akan menarik minat dari investor (Susetyo & Werdaningtyas, 2019). Kondisi ini akan berimbas pada penurunan dan peningkatan nilai dari perusahaan.

Dalam penelitian ini, pengukuran untuk kebijakan dividen dilaksanakan melalui penggunaan DPR (*dividend payout ratio*), dimana mampu menggambarkan perbandingan antara dividen pada keuntungan per lembar saham. DPR mampu memperlihatkan penyajian keuntungan bersih yang perusahaan bayarkan melalui wujud dividen.

5. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Debt equity ratio yakni suatu rasio yang difungsikan sebagai pengukur struktur modal melalui perbandingan total hutang milik perusahaan pada modal ataupun ekuitas milik perusahaan (Riyanto, 2011). Dalam penentuan pengambilan strategi struktur modal, perlu dilibatkan tingkat pengembalian serta risiko dikarenakan melalui hutang yang meningkat akan membuat tingkat pengembalian serta risiko juga lebih tinggi. Sebuah struktur modal secara optimal akan dibutuhkan dikarenakan bisa memaksimalkan keseimbangan antara tingkat pengembalian serta risiko. DER mampu memperlihatkan bagaimana perbandingan hutang dan kemampuan dari modal sendiri untuk memenuhi semua kewajiban perusahaan.

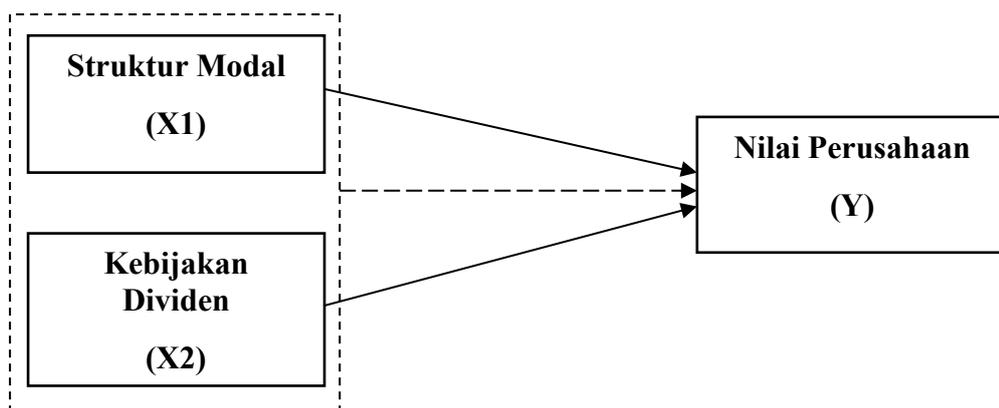
Hutang yang lebih tinggi dapat memberikan penurunan untuk nilai dari perusahaan (Mayoriza & Majidah, 2018). Sehingga perusahaan diharuskan bisa untuk menetapkan seberapa besar penggunaan hutang, dimana melalui batasan tertentu dari penggunaan hutang bisa memberikan nilai perusahaan peningkatan. Bila besaran dari hutang telah melampaui batasan justru membuat nilai dari perusahaan mengalami penurunan. Sehingga dapat berimbas pada penilaian pemodal pada perusahaan.

6. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Persoalan yang kerap timbul yakni bagaimana manajemen keuangan menentukan besar DPR yang dianggap mampu memuaskan kebutuhan perusahaan serta pemegang saham. Kebijakan dividen ini juga akan berkaitan pada nilai dari perusahaan. DPR memperlihatkan besar dari pemasukan dividen yang dibagi dengan keuntungan per lembar saham yang perusahaan distribusikan ke pemegang saham. Hal ini memperlihatkan bila dividen yang pemegang saham terima lebih tinggi artinya nilai dari perusahaan dari perspektif investor akan lebih baik.

Perusahaan yang memutuskan banyaknya dividen untuk dibagi dikarenakan peningkatan ataupun penurunan besar dividen yang dibayar berkali-kali akan berperan sebagai sinyal untuk penanam modal karena mereka dengan tidak langsung dapat memprediksi nilai perusahaan dari bagaimana kebijakan dividen yang perusahaan tersebut tetapkan.

7. Kerangka Pikir



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

8. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pikir diatas, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1: Rasio Ekuitas Deby secara signifikan mengurangi nilai perusahaan.

H2: Rasio Pembayaran Dividen secara signifikan meningkatkan nilai organisasi.

H3 : Nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan secara simultan oleh debt equity ratio dan dividen payout ratio.

H4: Rasio hutang terhadap ekuitas dan rasio pembayaran dividen, yang terakhir memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.