



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

© Hak cipta milik IBKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa pemilik dan manajer memiliki kepentingan yang berbeda. Adanya berbagai kepentingan ini, membuat masing-masing pihak berusaha untuk memperbesar keuntungan bagi dirinya sendiri. Konsep teori keagenan (*agency theory*) menurut R.A Supriyono (2018:63) yaitu hubungan kontraktual antara *principal* dan *agent*. Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana *principal* memberi wewenang kepada *agent* mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi *principal* dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban, termasuk beban pajak dengan melakukan penghindaran pajak. Teori keagenan adalah pemberian wewenang oleh pemilik perusahaan (pemegang saham) kepada pihak manajer untuk menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan kontrak yang sudah di sepakati, jika kedua belah pihak sudah memiliki kepentingan yang sama untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan.

*Agency theory* pada dasarnya merupakan model yang digunakan untuk merumuskan permasalahan berupa konflik antara pemegang saham dengan manajer yang diberikan wewenang oleh para pemegang saham untuk menjalankan perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



sesuai dengan kepentingannya. Sebagai bentuk tanggung jawab manajer yang telah diberikan kewenangan oleh pemilik maka manajer akan memberikan informasi kinerja yang telah dicapai melalui laporan keuangan. Dalam konteks ini, manajer mempunyai informasi yang lebih dipercaya dibandingkan dengan pemilik. Pada saat pemilik tidak dapat memonitor secara sempurna aktivitas manajerial, maka manajer memiliki potensi dan peluang untuk menentukan kebijakan yang menguntungkan dirinya, maka disinilah muncul konflik keagenan dengan pemilik karena pemilik tidak menyukai adanya tindakan seperti itu.

Adanya konflik keagenan antara investor dan manajer menyebabkan munculnya *agency cost* yaitu biaya *monitoring* yang dikeluarkan oleh *principal* seperti *auditing*, penganggaran, sistem pengendalian dan kompensasi, biaya perikatan yang dikeluarkan oleh *agent* dan kerugian residual yang berkaitan dengan *divergensi* kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Situasi didalam perusahaan manajer akan mendapatkan keuntungan perusahaan sehingga adanya sinyal ke investor agar bisa mendukung keberlangsungan posisi manajer dan akan mendapatkan kompensasi yang lebih tinggi pada manajer. Manajer dan pemegang saham akan mendapatkan insentif untuk meningkatkan *monitoring* dengan meningkatkan pengungkapan informasi tambahan mengenai aktivitas perusahaan. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan maka rasa percaya manajer akan semakin meningkat. Sehingga manajer akan sukarela mengungkapkan laporan keuangan secepatnya dan memberikan informasi jika kinerja suatu perusahaan itu baik, sebaliknya jika kinerja perusahaan buruk maka manajer akan mengulur waktu untuk

**Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mengumumkan laporan keuangannya atau manajer akan lebih memilih tidak mempublish laporan secara rinci.



Keadaan seperti ini akan menimbulkan suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*). Menurut Suwardjono (2014:548) asimetri informasi adalah dimana manajer sebagai pihak yang lebih menguasai informasi dibandingkan investor atau kreditor. Suatu kondisi dimana pemilik perusahaan tidak memiliki informasi yang rinci mengenai kinerja pihak manajer dan tidak mengetahui bagaimana usaha suatu manajer dalam memberikan kontribusi pada hasil aktual perusahaan. Menurut penelitian Kadir (2008) salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan menyampaikan laporan keuangan secara tepat waktu, sehingga konflik yang terjadi antara manajer dengan pemilik perusahaan dapat berkurang.

## 2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk menambah modal investasi dimasa yang akan datang (Utami et al., 2018). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan atau strategi dalam penentuan berapa bagian keuntungan bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar dividen atau untuk investasi kembali dalam aset operasi, sekuritas dan membeli obligasi sehingga dapat mendorong pertumbuhan perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(Yusuf dan Muhammed, 2015). Sedangkan menurut Mamduh M. Hanafi (2016: 361),

Ⓒ Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*.

Salah satu kebijakan yang harus diambil manajer perusahaan adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh selama satu periode akan dibagi atau hanya sebagian dari dividen dan sebagiannya disimpan sebagai laba yang ditahan. Apabila sebuah perusahaan akan memutuskan membagi laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi kesempatan perusahaan dalam mendapatkan modal *intern*. Oleh karena itu, dividen adalah salah satu kebijakan yang memiliki peran penting dalam perusahaan karena menyangkut pemegang saham yang merupakan sumber modal dari perusahaan tersebut. Investor akan menginvestasikan dananya ke dalam instrumen saham yang tentunya menginginkan *return* yang tinggi, karena *return* dapat diperoleh dari dividen. Menurut *the bird in hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon (1963) menyatakan bahwa investor lebih memilih dividen karena dianggap lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Sementara jika dikaitkan dengan pajak, maka investor cenderung lebih memilih *capital gain*. Hal ini karena pajak dari dividen lebih tinggi dibandingkan dengan pajak *capital gain*.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diambil perusahaan harus menjadi kebijakan yang menguntungkan perusahaan dan investor karena akan berdampak pada nilai perusahaan (Taofik, Olabaya, & Ola, 2018). Kebijakan dividen dikatakan optimal pada suatu perusahaan apabila dapat menciptakan keseimbangan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

antara dividen saat ini dengan pertumbuhan yang akan datang untuk memaksimalkan suatu kinerja perusahaan.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Menurut Hery (2017:87) Kebijakan Dividen dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen. Rasio Pembayaran Dividen (Dividend Payout Ratio) adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. (Hery 2017:129). Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dividend Payout Ratio (DPR). DPR yaitu rasio untuk mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan (Sudana, 2015:26).

### 3) Biaya Keagenan Ekuitas

Masalah kagenan dapat terjadi karena adanya konflik kepentingan antara pemilik dan manajer ketika salah satu pihak memiliki informasi yang tidak dimiliki oleh pihak lain. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyatukan kepentingan yang berkaitan. Karena adanya mekanisme pengawasan ini dapat memunculkan biaya yang disebut dengan *agency cost*. Biaya keagenan yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi kinerja manajemen menjadi beban bagi perusahaan sehingga akan mengurangi laba yang dihasilkan dimana dapat mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan. Oleh karena itu adanya konflik agensi ini harus diminimalisasikan dengan berbagai strategi agar nilai perusahaan tinggi (Haryono, 2005).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Menurut Miller dan Modigliani (1961) berasumsi bahwa pasar adalah sempurna,

dimana para manajer adalah agen yang sempurna dari para investor dan bertindak menurut kepentingan para investor. Dalam kenyataannya, *agency cost* muncul sebagai akibat dari konflik kepentingan antara para manajer dan para pemegang saham. Oleh karena itu, *agency cost* muncul manakala para manajer-pemilik (*owner-managers*) menjual sebagian saham mereka kepada para investor yang tidak mempunyai suara dalam manajemen (Rozeff, 1992).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Para manajer tidak perlu membuat keputusan-keputusan yang merupakan kepentingan utama para investor. Karena para investor sangat peduli dengan masalah ini, mereka mengembangkan mekanisme untuk mengendalikannya. Salah satu dari mekanisme ini adalah dengan pembayaran dividen yang tinggi (Loderer, 1999). Oleh sebab itu, dividen memberikan kontribusi terhadap penyelesaian *agency cost*, karena dividen:

- a. Memberikan tekanan terhadap pihak manajer untuk memastikan bahwa pihak manajemen menghasilkan cukup uang untuk membayar dividen. Selama manajemen ingin menghindari potongan dividen, maka manajemen akan memberikan informasi yang buruk, perusahaan juga harus menghasilkan laba yang cukup untuk mampu membayar dividen.
- b. Dapat memaksa pihak manajer untuk meningkatkan dana luar untuk mendanai proyek mereka. Para investor akan menyukai cara ini karna mereka bisa mengawasi dana-dana baru yang ditingkatkan dan bahkan mungkin juga identitas dari para pemberi dana baru (Rozeff, 1992).



- c. Mengurangi jumlah aliran kas bebas yang bisa di hambur-hamburkan oleh manajer pada proyek investasi yang tidak menguntungkan. Jika banyak dana cair dalam suatu perusahaan, maka itu adalah keinginan besar bagi manajer untuk melakukan tindakan kepentingan pribadi seperti ruang kantor yang mewah, biaya perjalanan kelas satu ataupun investasi pada proyek yang tidak menguntungkan, maka dividen mempunyai keuntungan untuk mengendalikan kecenderungan perusahaan untuk melakukan investasi secara berlebihan (Barclay, et al, 1995). Oleh karena itu, para investor memperoleh keuntungan dari kebijakan dividen yang relatif tinggi karena dividen akan mengurangi *agency cost*, *agency conflict* bisa saja terjadi antara pihak manajer, *shareholders*, dan *bondholders*.

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

Biaya keagenan juga tidak boleh mengeluarkan banyak biaya untuk pengawasan namun dengan *output* yang tidak sebanding dengan biaya yang dikeluarkan maka Jensen dan Meckling (1976) membagi jenis biaya agensi menjadi 3 jenis yaitu:

a. *Monitoring cost*

*Monitoring* ialah biaya yang muncul untuk mengawasi, mengukur, mengamati dan mengontrol perilaku agen.

b. *Bonding cost*

*Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh manajer untuk bisa mematuhi dan menerapkan mekanisme yang ingin menunjukkan bahwa agen telah berperilaku sesuai dengan kepentingan *principal*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. *Residual loss*

*Residual loss* adalah biaya yang menurunnnya kesejahteraan *principal* akibat dari adanya perbedaan keputusan agen dan keputusan *principal*.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**4 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan gambaran para investor untuk melihat kinerja masa lalu dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, semakin meningkat harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Mahmoud Ibrahim, 2017).

Menurut Agus Prawoto (2016:21) nilai perusahaan adalah nilai seluruh aktiva, baik aktiva berwujud yang operasional maupun bukan operasional. Jika dihubungkan dengan struktur permodalan perusahaan, nilai perusahaan berarti juga nilai dari keseluruhan susunan modal perusahaan yaitu nilai pasar wajar.

Menurut I Gusti Ketut Purnaya (2016:28) mengatakan bahwa nilai perusahaan sama dengan nilai saham (yaitu jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar) ditambah dengan nilai pasar utangnya. Akan tetapi, bila besarnya nilai utang dipegang konstan, maka setiap peningkatan nilai saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini peningkatan nilai perusahaan identik dengan peningkatan harga saham.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar sebab nilai perusahaan bisa memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham secara maksimal jika harga saham perusahaan tersebut meningkat. Suatu perusahaan bisa dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik apabila kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan itu sendiri

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dapat tercermin dari harga sahamnya, apabila nilai saham tinggi maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan juga akan baik. Tujuan utama suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan, Ernawati (2016). Terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara penjual (emiten) dan investor. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2016:50).

Beberapa pengukuran nilai perusahaan menurut beberapa ahli:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang, Lestari (2017). Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rumus PER dapat dihitung dengan:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, Lestari (2017). Semakin tinggi nilai rasio ini semakin besar tambahan kekayaan yang dinikmati oleh pemilik perusahaan. Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

### 3. Tobin's Q

Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Rumus Tobin's Q Menurut Lestari (2017) adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan:

MVE = Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar

Debt = Nilai total kewajiban perusahaan

TA = Total aset perusahaan

Dalam penelitian ini, peneliti memilih menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga



pasar saham terhadap nilai buku, menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Karena lebih memfokuskan pada nilai ekuitas perusahaan. Indikator ini juga telah banyak digunakan untuk menentukan nilai suatu saham relatif terhadap harga pasarnya. Apabila PBV rendah maka harga saham juga akan rendah terhadap nilai bukunya, dan sebaliknya jika PBV tinggi maka harga sahamnya juga akan relatif semakin tinggi terhadap nilai bukunya. Maka dapat disimpulkan perusahaan yang tumbuh dapat dilihat dari harga pasar sahamnya.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**B. Peneliti Terdahulu**

**Tabel 2.1**  
**Penelitian terdahulu**

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1.	Anita Aprilia dan Arief Yulianto (2016)	“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”	Var. Independen: 1. Kepemilikan Manajerial 2. Kebijakan Dividen  Var. Dependen: 1. Nilai Perusahaan	Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Hernomo Michael Christian (2017)	“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”	Var. Independen: 1. Profitabilitas 2. Leverage 3. Kebijakan Dividen  Var. Dependen:	a) Hasil pengujian secara serentak menunjukkan bahwa ROA, DER, dan DPR secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi PBV pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI pada periode tahun 2009 – 2013.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengizinkan penggunaan atau penyediaan data atau informasi yang dimuat dalam karya tulis ini kepada orang lain, baik secara langsung atau tidak langsung, dalam bentuk apa pun dan dengan cara apapun dan untuk tujuan apapun tanpa izin IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang</p> <p><b>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>	<p>Martha Lidya, Nur Ukhti Sogiroh, dkk (2018)</p> <p><b>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian</b></p>		<p>“Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”</p>	<p>1. Nilai Perusahaan</p>	<p>Var. Independen: 1. Profitabilitas 2. Kebijakan Dividen</p> <p>Var. Dependen: 1. Nilai Perusahaan</p>	<p>b) Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap PBV. Artinya, apabila perusahaan mengalami peningkatan profitabilitasnya, maka hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaannya.</p> <p>c) Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap PBV. Artinya, peningkatan leverage akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>d) Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh terhadap PBV. Artinya, peningkatan jumlah pembayaran dividen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Berdasarkan uji t (uji parsial) memperlihatkan nilai t-statistik ROE 4.4503 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.0001, maka H0 ditolak.</p> <p>2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak</p>
---	--	--	---	----------------------------	--	---	---

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>4. Hak cipta milik IBKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>			<p>signifikan oleh kebijakan dividen. Dari hasil uji t (uji parsial) diperlihatkan bahwa nilai t-statistik DPR -1.527 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.1382, maka H0 diterima.</p>
<p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.</p>	<p>Ganar Yulian Bayu (2018)</p>	<p>“Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”</p>	<p>Var. Independen: 1. Kebijakan Dividen 2. Profitabilitas</p> <p>Var. Dependen: 1. Nilai Perusahaan</p>	<p>a. Hasil Analisis menggunakan analisis regresi ( Uji t ) didapat bahwa variabel profitabilitas (ROA) dan Kebijakan Deviden (DPR) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan (PBV). Semakin tinggi ROA dan DPR maka akan semakin tinggi pula PBV.</p> <p>b. Hasil uji F menunjukkan secara bersama-sama seluruh variabel independen profitabilitas (ROA) dan kebijakan deviden (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p> <p>c. Hasil penelitian diperoleh nilai Adjust R square sebesar 0,897 yang berarti Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA) dan kebijakan deviden (DPR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 90,6% sedangkan</p>



	<p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>		<p><b>© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p> <p><b>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</b></p>		<p>“Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan”</p>	<p>Var. Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas</li> <li>2. Struktur Modal</li> <li>3. Ukuran Perusahaan</li> <li>4. Kebijakan Dividen</li> </ol> <p>Var. Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Nilai Perusahaan</li> </ol>	<p>sisanya sebesar 9,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.</p> <p>1. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menunjukkan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,000 (<math>&lt;0,050</math>) dan koefisien regresi sebesar 5,182. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Struktur modal yang diproksikan dengan DER menunjukkan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,816 (<math>&gt;0,050</math>) dan koefisien regresi 0,035. Hasil ini memperlihatkan bahwa DER berpengaruh positif namun tidak signifikan pada PBV perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI sehingga hipotesis kedua ditolak.</p> <p>3. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE menunjukkan probabilitas taraf signifikansi sebesar 0,735 (<math>&gt;0,050</math>) dan koefisien regresi sebesar -0,017. Hasil ini menunjukkan bahwa SIZE berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada PBV</p>
--	---	--	--	--	---	--	---



<p>Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang</p>	<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>			<p>perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI, sehingga hipotesis ketiga ditolak.</p> <p>4. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR mempunyai probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,000 (<math>&lt;0,050</math>) dan koefisien regresi sebesar 5,790. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
<p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>	<p>Dewi Diana Santika dan Bambang Suryono (2019)</p>	<p>“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”</p>	<p>Var. Independen: 1. Kebijakan Dividen 2. Kebijakan Hutang 3. Profitabilitas</p> <p>Var. Dependen: 1. Nilai Perusahaan</p>	<p>- Pengujian hipotesis yang pertama yaitu untuk menguji pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0.471, dan nilai uji t sebesar -0.729, artinya hipotesis yang pertama menolak H1 dan menerima H0.</p> <p>- Pegujian hipotesis yang kedua yaitu untuk menguji pengaruh variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0.669, dan nilai uji t sebesar -0.431, artinya hipotesis yang pertama menerima H2 dan menolak H0.</p> <p>- Pegujian hipotesis yang ketiga yaitu untuk menguji</p>



<p>Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang</p> <p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.</p>	<p><b>© Hak cipta milik IBKKG (Giat Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p> <p><b>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian</b></p>	<p>“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”</p>	<p>Var. Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keputusan Investasi</li> <li>2. Keputusan Pendanaan</li> <li>3. Kebijakan Dividen</li> <li>4. Ukuran Dewan Komisaris</li> </ol> <p>Var. Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Nilai Perusahaan</li> </ol>	<p>pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0.011, dan nilai uji t sebesar 2.657, artinya hipotesis yang pertama menerima H3 dan menolak H0.</p> <p>Hasil analisis dari pembahasan adalah Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana jika nilai variabel bebas mengalami kenaikan maka akan terjadi kenaikan pada variabel terikat. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimana jika nilai variabel bebas mengalami kenaikan maka akan terjadi penurunan pada variabel terikat.</p>
---	---	---	---	---

### C. Kerangka Pemikiran

#### 1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk membagi laba atau menahan laba. Peningkatan pembayaran dividen dianggap *signal*



positif yang menunjukkan prospek perusahaan yang bagus, yang berarti juga tingkat kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana permintaan saham akan naik sehingga harga saham juga akan naik dan menyebabkan kinerja perusahaan akan dianggap baik pula dalam mengelola perusahaan. Hasil penelitian dari Purnama (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Yulian Bayu Ganar (2018) dan Gatot Nazir Ahmad, dkk (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Biaya Keagenan Ekuitas

*Agency cost* mempunyai keterkaitan dengan kebijakan dividen suatu perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh *agency cost* terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh: Mollah et. al., (2000) menyatakan secara komprehensif *agency cost* (kepemilikan saham oleh insider, rasio aliran kas bebas, rasio aktiva yang dapat dijamin, dispersi kepemilikan) berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian Sari (2005) berpendapat sebaliknya. Namun secara parsial, rasio aktiva yang dapat dijamin berpengaruh terhadap kebijakan dividen oleh Mollah, sedangkan Sari berpendapat sebaliknya.

Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Persentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout*

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



*ratio* (Andriyani, 2008) dalam Wicaksana (2012). Penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin et.al. (2015) dan Purnami (2011) menemukan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap *agency cost*. Penelitian yang dilakukan oleh Farinha dan Foronda (2009) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif pada biaya keagenan dimana hasil ini tidak sejalan dengan hasil yang dikemukakan oleh Burhanudin et.al. (2015) dan Purnami (2011).

### 3 Pengaruh Biaya Keagenan Ekuitas terhadap Nilai Perusahaan

Biaya keagenan memiliki peran untuk meminimalisir adanya konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer. Salah satu peran biaya keagenan adalah untuk mengontrol manajer, sehingga manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang sama untuk memajukan perusahaan bukan hanya untuk kepentingan pribadi. Besaran biaya keagenan ini bergantung pada kinerja manajer, semakin besar kinerja maka akan semakin besar juga dampak yang akan didapatkan oleh perusahaan. Jika kinerja perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

### 4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Biaya Keagenan Ekuitas

Menurut Crutchley dan Hensen (1989) dalam Mai (2013), *agency problem* dapat dikurangi dengan menggunakan kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh pembayaran dividen yang akan mengurangi *cash flow* perusahaan yang tidak terpakai. Selain itu dengan adanya pembayaran dividen, menurut Easterbrook (1984) dalam

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



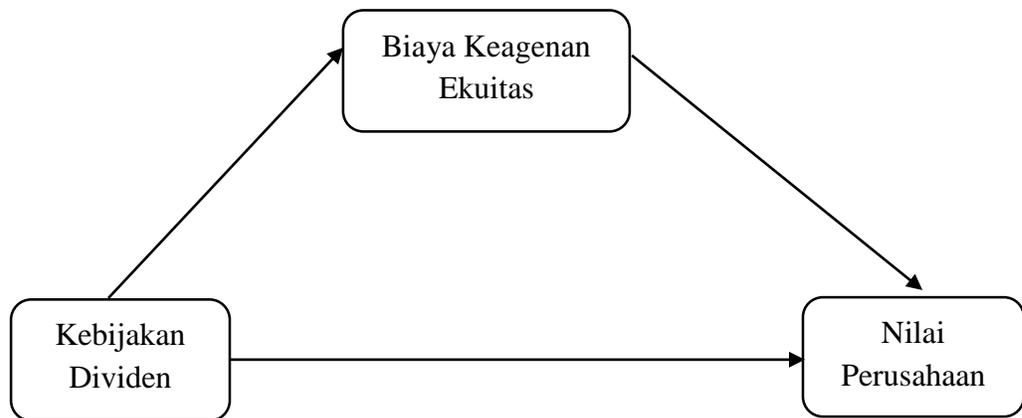
Andri (2012) akan membantu mengurangi konflik keagenan dengan mengkondisikan perusahaan menjadi lebih sering diawasi oleh pasar modal sehingga kemungkinan perusahaan menerbitkan saham baru menjadi lebih sering. Hal ini juga turut didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan George Mario (2014) yang membuktikan bahwa *agency cost* sebagai mediasi terbukti memiliki pengaruh yang dapat memperkuat hubungan antar kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



#### D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1 = Pengaruh kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2 = Pengaruh kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan ekuitas
- H3 = Pengaruh biaya keagenan ekuitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- H4 = Pengaruh biaya keagenan ekuitas mampu memediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan