

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. *Bird In the Hand Theory*

Teori *bird in the hand* yang diungkapkan oleh Modigliani dan Miller (1961) yang menjelaskan besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan meningkatkan harga saham, selain itu juga menjadi daya tarik bagi pemegang saham yang lain sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Pembagian laba perusahaan dalam bentuk dividen akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang akan meningkatkan nilai saham perusahaan.

Menurut Distyowati (2019), meskipun keuntungan modal menghasilkan *return* yang lebih tinggi daripada dividen, tetapi dianggap lebih berisiko. Sementara *capital gain* tidak menunjukkan berapa banyak uang yang akan dimiliki perusahaan di masa depan, dividen pasti akan diberikan kepada investor. "Dibandingkan dengan banyak burung di udara, menggenggam seekor burung jauh lebih ada artinya", menurut teori ini, dividen lebih penting bagi investor jika harga saham naik, perusahaan akan membagikan dividen yang lebih tinggi kepada investor karena pembagian dividen yang tinggi, investor harus membayar pajak yang lebih tinggi.

B. Nilai Perusahaan (*value of the firm*)

Menurut Yuni (2022), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi bagaimana

investor melihatnya. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang dikaitkan pada harga sahamnya. Nilai perusahaan biasnya ditunjukkan dari nilai *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio keuangan yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham lebih tinggi, yang berarti bahwa perusahaan telah mencapai salah satu tujuannya.

Menurut Barnades & Suprihadi (2020), nilai perusahaan yang tinggi adalah menunjukkan bahwa prospek di masa depan dan masa kini sehingga pasar akan percaya pada kondisi perusahaan tersebut. Hal ini dapat dianggap sebagai ukuran seberapa besar atau kecil nilai perusahaan berdasarkan jumlah saham yang diterbitkannya dipasar modal. Tujuannya adalah untuk memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Perusahaan harus memberikan jaminan kepada kreditur untuk memenuhi kewajiban mereka, karena perusahaan tidak mungkin jika tidak dapat membayar kewajiban sementara harga saham terus meningkat. Sihombing *et al.* (2020) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan nilai dari harga sebuah perusahaan jika perusahaan tersebut dijual.

Menurut Yusmaniarti *et al.* (2020), nilai perusahaan adalah nilai yang harus dijaga dan dipertahankan oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menghitung nilai harga saham di pasar yang

merupakan ukuran dari penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio keuangan yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham.

C. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Waning *et al.* (2022), Ukuran perusahaan adalah seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur berdasarkan jumlah total aset yang dimiliki, jumlah total penjualan, total laba, tanggungan pajak, dan faktor lainnya. Untuk mengetahui ukuran suatu perusahaan, dapat dilihat dari total aset yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena menunjukkan kedewasaan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai tersebut.. Menurut Kalbuana *et al.* (2021), ukuran perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan, dan diukur dari jumlah aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Menurut Mubaliroh *et al.* (2022), ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai seberapa besar atau kecil suatu perusahaan yang diukur berdasarkan jumlah aset yang dimilikinya. Untuk menghitung ukuran perusahaan, dapat diukur menggunakan Logaritma Natural Total Aset.

Ukuran perusahaan adalah alat pengukur yang bermanfaat untuk mempertimbangkan dan menentukan nilai perusahaan yang diklasifikasikan menjadi dua yaitu perusahaan berskala besar dan berskala kecil yang diukur dengan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan (Holyfil & Ekadjaja, 2021). Menurut Aldi *et al.* (2020), ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan yaitu seberapa besar atau kecil suatu perusahaan berdasarkan aset, investasi, perputaran modal, alat produksi, jumlah karyawan, jaringan bisnis, penguasaan pasar, *output* produksi, nilai tambah dan pajak. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Logaritma Natural* dari total aset perusahaan.

Menurut Puji. L (2021), ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset. Perusahaan besar seringkali memiliki akses yang lebih besar ke pasar modal dan mudah untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih rendah dan batasan yang lebih sedikit daripada perusahaan kecil. Maka perusahaan akan membayar dividen lebih besar kepada para pemegang saham. Ukuran perusahaan adalah penentu keuntungan suatu perusahaan. Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar atau tidak tergantung pada kekayaan yang dimilikinya. Nilai total aset perusahaan menunjukkan ukuran perusahaan tersebut. Faktor yang memengaruhi bagaimana investor mengharapkan dividen dari perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar maka ukuran perusahaan akan meningkat

oleh karena itu, perusahaan besar biasanya lebih stabil. Stabilitas ini menarik pemegang saham untuk membeli atau memiliki saham di perusahaan, sehingga harga saham di pasar modal meningkat. Menurut Barnades & Suprihhadi (2020), berpendapat bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Nugraha *et al.* (2021) berpendapat bahwa ukuran perusahaan adalah suatu perusahaan dibagi menjadi dua yaitu perusahaan besar atau perusahaan kecil menurut berbagai faktor seperti nilai pasar saham, total aktiva atau aset, tingkat penjualan rata-rata, dan jumlah penjualan.

D. Solvabilitas (*Leverage*)

Menurut Siagian *et al.* (2022), tingkat *leverage* yang tinggi berarti perusahaan memiliki lebih banyak pendanaan dengan utang. Hal ini membuat perusahaan kesulitan untuk mendapatkan pinjaman tambahan karena investor khawatir perusahaan tidak dapat melunasi utangnya dengan aset yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih besar cenderung memberikan dividen yang lebih kecil. Hal ini disebabkan karena laba yang diperoleh digunakan untuk membayar hutang, sehingga nilai perusahaan di mata investor dapat turun. Dalam penelitian ini, *leverage* diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio keuangan yang mengukur perusahaan untuk memenuhi hutang jangka panjang, seperti pembayaran bunga atas hutang , pembayaran pokok akhir atas hutang dan hutang lainnya (Aldi *et al.*, 2020). Menurut Arpan (2020), *leverage* adalah suatu gambaran

dari kemampuan perusahaan dalam menggunakan utangnya untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER yaitu rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

Menurut Sunardi & Permana (2019), ada dua jenis *leverage* yaitu *leverage* operasi dan *leverage* keuangan. *Leverage* operasi disebabkan karena sebagian biaya usaha bersifat tetap, sedangkan peningkatan volume operasi yang terjadi cukup besar. Akibatnya, laba akan naik atau turun lebih tajam dibandingkan dengan perubahan volume operasi. *Leverage* keuangan akan terjadi bila struktur keuangan suatu perusahaan mengandung hutang (kewajiban). *Leverage* adalah perbandingan antara hutang dan modal sendiri, dimana mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dalam jangka panjang. Hal ini diperlukan agar dapat menentukan tingkat keamanan yang diberikan kepada para kreditur.

Menurut Barnades & Suprihadi (2020), *leverage* adalah perspektif penting dalam mengukur seberapa efektif penggunaan hutang perusahaan. Oleh karena itu, *leverage* juga dapat digunakan untuk mengukur apakah perusahaan sedang mengalami kerugian yang berdampak pada *return* saham perusahaan. Tujuan penting *leverage* adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bertambahnya hutang perusahaan dapat meningkatkan kemampuan manajemen untuk mengawasi kas bebas. Pengawasan dana yang tinggi akan meningkatkan

kinerja dan produktivitas perusahaan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham.

E. Kebijakan Dividen

Menurut Waning *et al.* (2022), Kebijakan dividen menentukan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada investor yang telah menginvestasikan dana dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai dana cadangan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai penanaman modal di masa depan. Menurut Putri & Ramadhan (2020), kebijakan dividen adalah menentukan jumlah keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan kebijakan yang sangat penting untuk menentukan apakah uang akan diberikan kepada investor atau disimpan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan.

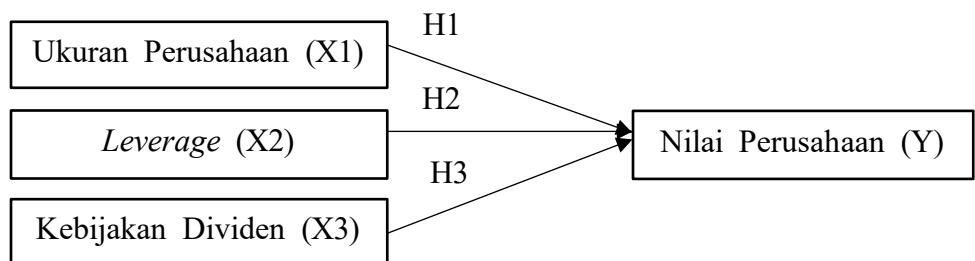
Menurut Wicaksono & Mispiyanti (2020), kebijakan dividen yaitu keputusan tentang berapa banyak dividen yang akan diberikan perusahaan kepada investor dan berapa banyak yang akan diinvestasikan kembali atau disimpan oleh perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR ditentukan oleh jumlah dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*), jika jumlah dividen yang dibagikan tinggi maka harga saham akan naik yang berarti bahwa nilai perusahaan akan meningkat karena investor akan mencari bisnis dengan kinerja baik dan menanamkan modal mereka pada perusahaan tersebut.

Sholikhah & Trisnawati (2022) berpendapat bahwa kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) yaitu untuk memaksimumkan harga saham perusahaan dimana kebijakan dividen yang optimal dapat mengimbangi pertumbuhan dividen saat ini dan di masa depan. Menurut Innafisah *et al.* (2019), *Dividend Payout Ratio* adalah presentasi keuntungan yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai dibandingkan dengan persentase keuntungan yang diperoleh dari penjualan saham. Rasio ini akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan juga mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan berapa banyak keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang akan ditahan sebagai laba ditahan. DPR sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memastikan kesejahteraan para pemegang saham. Kinerja perusahaan atau emiten yang dianggap lebih baik seiring dengan jumlah dividen yang diberikan kepada saham. Kinerja yang lebih baik akan meningkatkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Menurut Syamsiyah *et al.* (2022), kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena kebijakan dividen mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola laba dan memberikan sinyal kepada pasar tentang kinerja dan prospek perusahaan.

F. Kerangka Penelitian

Berdasarkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dapat digunakan dalam bentuk kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

G. Perumusan Hipotesis

Hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :

1) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar dan berkembang dapat menunjukkan bahwa tingkat profit akan meningkat di masa mendatang dan bahwa perusahaan tersebut sangat berkomitmen untuk memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya bahwa akan memperoleh pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut yang dapat menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh

Dirman (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan Husna & Satria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

2) Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar pinjaman dan membayar bunga secara berkala, sehingga penggunaan utang diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan. Manajer harus bekerja keras untuk meningkatkan laba untuk melunasi utang. Kebijakan perusahaan dapat mengurangi risiko kebangkrutan sebagai konsekuensinya. Tingkat resiko ini dapat menyebabkan konflik keagenan lebih rendah. Hasil penelitian oleh Anisa *et al.* (2021) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

3) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan prinsip yang diikuti oleh manajemen untuk memutuskan apakah akan membagikan seluruh atau sebagian laba yang dihasilkan perusahaan selama periode waktu sebagai dividen dan tidak dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen dapat diketahui dengan menggunakan nilai DPR (*Dividend Payout Ratio*) yaitu dividen per saham dibagi dengan laba per saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba bersih suatu perusahaan yang dibagikan sebagai dividen. Hasil penelitian oleh Taba *et al.* (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Dewi (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan, dan Waning *et al.* (2022), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

H. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Variabel	Peneliti	Judul	Hasil
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Sariyanti & Handini, (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	Berpengaruh Positif dan signifikan
	Kalbuana et al., (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)	Berpengaruh negatif dan signifikan
	Prasetya Margono & Gantino, (2021)	<i>The Influence Of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy On Firm Value Of Companies In Indonesia Stock Exchange</i>	Tidak Berpengaruh
	Yoppy et al., (2023)	<i>Influence Profitability, Policy debt, Policy Dividend, Investment Decision, And Firm Size to Company Value Manufacture Sub Sector Food And Drink Registered In the Indonesian Stock Exchange</i>	Berpengaruh Positif

Variabel	Peneliti	Judul	Hasil
Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	Siagian <i>et al.</i> , (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Akuntansi Lingkungan, Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	Tidak Berpengaruh
	Waning <i>et al.</i> , (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Terdaftar di Jakarta <i>Islamic Index</i> (JII) periode 2019- 2021	Tidak Berpengaruh signifikan
	Amin <i>et al.</i> , (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perindustrian yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021	Berpengaruh Positif dan tidak signifikan
Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	Prasetya Margono & Gantino, (2021)	<i>The Influence Of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy On Firm Value Of Companies In Indonesia Stock Exchange</i>	Berpengaruh Positif
	Amin <i>et al.</i> , (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perindustrian yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021	Berpengaruh Positif dan tidak signifikan

Variabel	Peneliti	Judul	Hasil
Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Siagian <i>et al.</i> , (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Akuntansi Lingkungan, Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	Tidak Berpengaruh
	Waning <i>et al.</i> , (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Terdaftar di Jakarta <i>Islamic Index</i> (JII) periode 2019- 2021	Tidak Berpengaruh signifikan
Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Sariyanti & Handini, (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	Berpengaruh Positif dan signfikan
	Pangaribuan <i>et al.</i> , (2019)	Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Berpengaruh Positif dan signifikan
	Devita & Dewi, (2024)	Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022	Berpengaruh Positif dan signifikan

Variabel	Peneliti	Judul	Hasil
	Hanindia & Mayangsari, (2022)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan	Berpengaruh Positif dan signifikan
	Prasetya Margono & Gantino, (2021)	<i>The Influence Of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy On Firm Value Of Companies In Indonesia Stock Exchange</i>	Berpengaruh Positif
	Ni Kadek Elsa Tiari & Adiputra, (2023)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Tahun 2019-2021)	Tidak Berpengaruh Positif
	Siagian <i>et al.</i> , (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Akuntansi Lingkungan, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	Tidak Berpengaruh
	Waning <i>et al.</i> , (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Terdaftar di Jakarta <i>Islamic Index</i> (JII) periode 2019- 2021	Berpengaruh Positif dan signifikan

Variabel	Peneliti	Judul	Hasil
	Yoppy et al., (2023)	<i>Influence Profitability, Policy debt, Policy Dividend, Investment Decision, And Firm Size to Company Value Manufacture Sub Sector Food And Drink Registered In the Indonesian Stock Exchange</i>	Berpengaruh signifikan
	Amin et al., (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perindustrian yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021	Berpengaruh Positif dan signifikan