

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan teori

1. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori agensi adalah dasar teori yang sering digunakan sebagai dasar dalam praktik bisnis perusahaan. (Jensen dan Meckling, 1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) mengikutsertakan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian sebaagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen.

Dalam teori tersebut pemegang saham diposisikan sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen (Borolla, 2011). Prinsipal adalah pihak yang memberikan perintah kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen adalah pihak yang diberi kepercayaan oleh prinsipal untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Agen memiliki kewajiban kepada prinsipal untuk mempertanggungjawabkan semua hal yang terkait dengan apa yang telah diamanatkan prinsipal kepada agen tersebut. Pemisahan antara pemegang saham dan manajer seperti ini dapat menimbulkan adanya masalah keagenan. Dan karena kewenangan pengelolaan perusahaan serta pengambilan keputusan diserahkan kepada manajer, maka bisa saja manajer tidak melakukan tindakan yang terbaik untuk pemilik karena adanya perbedaan kepentingan.

2. Teori Pensinyalan (Signalling Theory)

Teori pensinyalan dikembangkan oleh (Ross, 1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori pensinyalan merupakan cara perusahaan dalam memberikan pertanda kepada para pemangku kepentingan. Teori pensinyalan merupakan teori yang menunjukkan bahwa setiap organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal positif berupa informasi kepada para pengguna informasi. Teori pensinyalan ini berlandaskan asimetri informasi dalam pasar, hal tersebut disampaikan oleh (Morris, 1987). Asimetri informasi merupakan kesenjangan informasi yang diperoleh para pemangku kepentingan atas segala informasi keuangan dan non keuangan yang dimiliki perusahaan.

3. Teori Burung Ditangan (Bird In the Hand theory)

Teori burung ditangan merupakan teori dalam kebijakan deviden, teori ini menyatakan bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan deviden. Investor lebih suka menerima deviden dibanding *capital gain* dianggap lebih pasti dan lebih aman. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar deviden saat ini yang (Myron Gordon, 1956 dan John Lintner, 1961). Pembayaran deviden saat ini terjadi karena

ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang meskipun *capital gain* di masa mendatang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada dividen saat ini.

4. Teori Pecking Order (Pecking Order Theory)

Teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal (Myers, 1984).

B. Penurunan Hipotesis

1. Keputusan investasi dan nilai perusahaan

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang diharapkan menghasilkan keuntungan di masa depan. keputusan investasi mempunyai dimensi waktu yang cukup panjang, sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Keputusan investasi sering disebut sebagai *capital budgeting* yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun.

Teori yang berhubungan dengan keputusan investasi adalah teori pensinyalan (signalling theory). Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Modigliani dan Miller, 1958 dalam Wahyudi & Pawestri, 2006). Dengan perusahaan memberikan sinyal perkembangan yang baik maka investor melakukan keputusan investasi dalam bentuk pembelian saham serta dengan mekanisme permintaan dan penawaran pada perdagangan di bursa saham akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham inilah yang dijadikan indikator bahwa nilai perusahaan juga meningkat

Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian Prapaska (2012) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Teori di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyatakan bahwa keputusan investasi perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Keputusan pendanaan dan nilai perusahaan

Keputusan pendanaan juga sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna mempelajari kebutuhan-kebutuhan investasi. Manajer keuangan harus memutuskan apakah dana yang akan perusahaan gunakan berasal dari sumber internal perusahaan atau sumber eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan return yang diharapkan (Hasnawati, 2005). Keputusan pendanaan yang dikaitkan dengan teori pecking order memandang bahwa investor lebih berminat kepada perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi dan utang yang sedikit sehingga perusahaan tersebut lebih likuid dan mempunyai kewajiban rendah. Maka Investor akan berminat untuk melakukan keputusan investasi dalam bentuk pembelian saham serta dengan mekanisme permintaan dan penawaran pada perdagangan di bursa saham akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan meningkat.

Berdasarkan teori pecking order yang dikaitkan dengan keputusan pendanaan berarti semakin sedikit hutang atau semakin kecil keputusan pendanaan dari utang yang dilakukan oleh suatu perusahaan

maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

3. Kebijakan deviden dan nilai perusahaan

Perusahaan akan tumbuh dan berkembang, kemudian pada waktu tertentu memperoleh keuntungan atau laba. Laba ini nantinya terdiri dari laba ditahan dan laba dibagikan. Pada tahap selanjutnya laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan. Makin besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan ditambah penyusutan aktiva tetap, maka makin kuat posisi finansial perusahaan tersebut. Dari seluruh laba yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen. Mengenai penentuan besarnya dividen yang akan dibandingkan itulah yang merupakan kebijakan dividen dari pimpinan perusahaan. Menurut Hatta (2002) menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan teori burung di tangan. Dengan perusahaan memberikan dividen secara rutin maka investor akan berminat untuk melakukan keputusan investasi dalam bentuk pembelian saham serta dengan mekanisme permintaan dan penawaran pada perdagangan di bursa saham akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan meningkat.

Fama dan French (1998) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasnawati (2005) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Ukuran perusahaan dan nilai perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk melihat besar kecilnya sebuah perusahaan. Terdapat berbagai aspek untuk melihat ukuran perusahaan diantaranya dengan total aktiva, *log size* serta nilai pasar saham. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menghadapi risiko yang ada pada setiap periode akuntansinya. Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aset perusahaan pada neraca akhir tahun (Sujoko, 2007). Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan.

Disamping itu ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

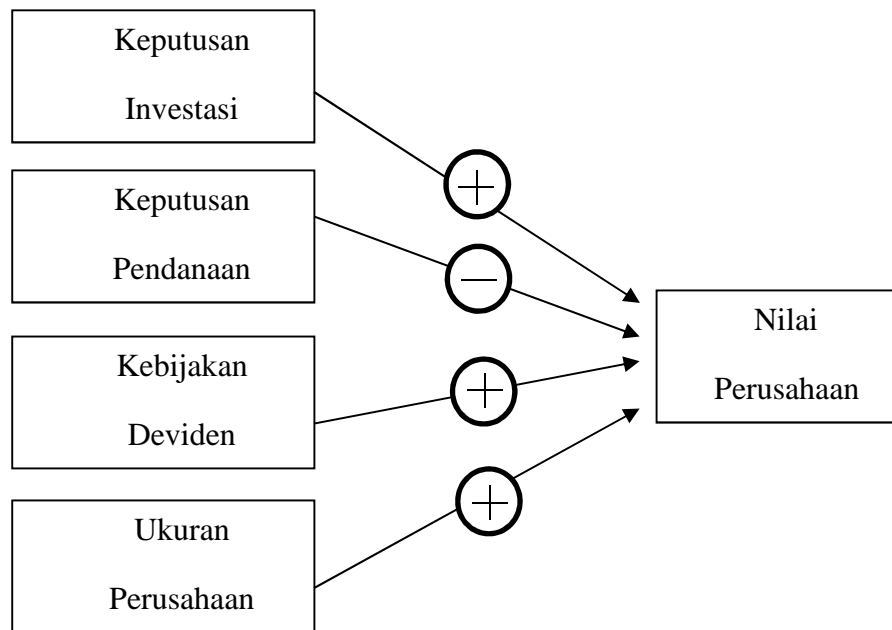
Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Nilai total aset perusahaan merupakan cerminan bagi besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka investor cenderung lebih banyak menaruh perhatian pada perusahaan tersebut (Hardiyanti dalam Bernandhi & Muid, 2013). Ukuran perusahaan yang semakin besar, maka banyak investor yang cenderung menaruh perhatian pada perusahaan tersebut maka investor melakukan keputusan investasi dalam bentuk pembelian saham serta dengan mekanisme permintaan dan penawaran pada perdagangan di bursa saham akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi tingkat keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

C. Model Penelitian

Bagian model penelitian ini menggambarkan hubungan antara variabel-variabel penelitian dan bentuk hipotesis yang dirumuskan. Model penelitian dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1 : Model Penelitian