

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba biasa disebut dengan profitabilitas. Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak.

Menurut Agus Sartono (2012:122) profitabilitas adalah:

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen”.

“ Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan data tersebut”.

Adapun menurut Munawir (2014:33) mendefinisikan profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rentabilitas atau profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba

yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal persusahaan tersebut”.

Sedangkan menurut Mohammad Nur Fauzi (2015) menyatakan profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting perusahaan. Besar kecilnya laba perusahaan dapat diketahui melalui analisa laporan keuangan perusahaan dengan rasio profitabilitas.”

Melihat teori diatas penulis menyimpulkan bahwa profitabilitas adalah alat yang digunakan sebagai pengukur kinerja manajemen perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga sebagai pengukur efisiensi penggunaan modal. Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba bagi perusahaannya.

2.1.1.2 Definisi Rasio Profitabilitas

Salah satu cara memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan, salah satunya adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan suatu perhitungan yang bertujuan untuk mengetahui tingkat laba yang diperoleh perusahaan berdasarkan pada komponen-komponen yang ada dalam perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas dapat memberi informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan.

Menurut I Made Sudana (2011:22) definisi rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan”.

Sedangkan menurut Eugene F. Bringham & Joel F. Houston (2010:146) yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto (2010:146) adalah sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi”.

Selanjutnya menurut Irham Fahmi (2015:135) pengertian rasio ptofitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio ini mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuangan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”.

Adapun menurut Kasmir (2014:115) rasio profitabilitas adalah:

“Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya dalam penggunaan rasio ini, menunjukkan efisiensi perusahaan”.

Berdasarkan definisi dari berbagai sumber di atas dapat diketahui bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan dapat digunakan oleh

perusahaan dalam menilai tingkat pengembalian investasi dan penjualan berdasarkan dari jumlah laba yang diperoleh perusahaan.

2.1.1.3 Tujuan Penggunaan Rasio Profitabilitas

Tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2014:197):

1. “Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri;
7. dan tujuan lainnya.”

2.1.1.4 Manfaat Penggunaan Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki manfaat tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Sementara itu manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014:198) adalah sebagai berikut:

1. “Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Manfaat lainnya”.

2.1.1.5 Metode Pengukuran Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa cara. Menurut I Made Sudana (2012:22), berikut adalah cara untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan:

- a. *“Return On Assets (ROA)*
- b. *Return On Equity (ROE)*
- c. *Profit Margin Ratio*
- d. *Basic Earning Power”*

Adapun penjelasan di atas adalah sebagai berikut:

1. *Return On Assets (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, besar semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Return On Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin

efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Profit Margin Ratio*

Profit margin rasio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi:

a. *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan. NPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

b. *Operating Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi dengan produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. OPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

c. *Gross Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi. GPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

4. *Basic Earning Power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Selanjutnya menurut Agus Sartono (2010:113), jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. “ *Gross Profit Margin*
2. *Net Profit Margin*
3. *Profit Margin*
4. *Return On Investment* atau *Return On Assets*
5. *Return On Equity.*”

Penjelasan mengenai jenis-jenis rasio profitabilitas tersebut di atas adalah sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui presentase laba kotor dari penjualan perusahaan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Net Profit Margin* digunakan untuk mengetahui laba bersih dari penjualan setelah dikurangi pajak.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Profit Margin* digunakan untuk menghitung laba sebelum pajak dibagi total penjualan.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Penjualan}}$$

4. *Return On Investment* atau *Return On Assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$\text{Return On Investment/Assets} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. *Return On Equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

$$\text{return On Equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Adapun menurut Kasmir (2014:115) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, diantaranya:

1. “ *Profit Margin (Profit Margin on Sale)*.
2. *Return on Investment (ROI)*.
3. *Return on Equity (ROE)*.
4. Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*).
5. Rasio Pertumbuhan.”

Dari kutipan diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Profitabilitas Margin (Profit Margin on Sales)*

Profit Margin on Sale atau Rasio Margin atau Margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin.

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

(Kasmir, 2014:136)

2. *Return on Investment (ROI)*

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment (ROI)* atau *Return on Total Assets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

(Kasmir, 2014:136)

3. *Return on Equity (ROE)*

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity (ROE)* atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Equity}}$$

(Kasmir,2014:137)

4. Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Rasio per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

(Kasmir, 2014:137)

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2013:80) ada beberapa jenis rasio profitabilitas diantaranya adalah sebagai berikut:

1. *“Gross Profit Margin (GMP)*
Rasio ini merupakan margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan.
2. *Net Profit Margin (NPM)*
Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.
3. *Return On Investment (ROI)*
Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan.
4. *Return On Equity (ROE)*
Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa efektif ekuitas yang diberikan oleh para pemodal dan dikelola oleh pihak manajemen untuk beroperasi menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka harga saham pun akan meningkat dan dengan begitu *return* yang didapat juga semakin besar.

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2012:124) ROE yaitu:

“rasio ini mengukur kemampuan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.”

Sedangkan pengertian *Return On Equity (ROE)* menurut Sartono (2012:124) adalah sebagai berikut:

“Mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang besar maka rasio ini akan besar”.

Dari penelitian ini, penulis menggunakan ROE, karena ROE merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri, rasio ini dianggap paling tepat di antara rasio profitabilitas lainnya dalam hubungan dengan return saham karena di bagian akun modal terdapat juga akun modal saham, yang merupakan modal pemegang saham.

Semakin tinggi *Return On Equity* akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Hal ini mempengaruhi investor dalam memprediksi laba dan memprediksi resiko dalam investasi sehingga akan memberikan dampak pada kepercayaan investor terhadap perusahaan.

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Pengertian Dividen

Pengertian dividen menurut Rudianto (2012:290) adalah : “Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan”.

Sedangkan pengertian dividen menurut Tatang Ary Gumanty (2013:226) adalah : “Bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham”.

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan suatu pembagian laba dari suatu usaha yang diberikan kepada pemegang saham dimana laba tersebut dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan.

2.1.2.2 Definisi Kebijakan Dividen

Menurut I Made Sudana (2011:167) pengertian kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

“Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan”.

Selanjutnya menurut James C. Horne. Dan John M. Wachowicz. Jr. Yang dialihbahasakan oleh Quratul’ain Mubarakah (2014:206) adalah sebagai berikut:

“Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba salam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi dengan menahan laba yang saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pemyaran dividen dengan penambahan saldo laba perusahaan”.

Adapun menurut Eugene F. Brigham dan Joel Houston (2010:32) yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto kebijakan dividen adalah:

“Keputusan kebijakan dividen didefinisikan keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari dipertahankan untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan”.

Sedangkan menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:64) pengertian kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

“Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan icapital gains. ”

Menurut Martono dan Agus Harjito (2010:253) kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

“Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang”.

Berdasarkan defini diatas, dapat diketahui kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali.

2.1.2.3 Teori Kebijakan Dividen

Sebelum pengambilan keputusan dalam penentuan dividen, terdapat tiga teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Adapun ketiga teori tersebut menurut I Made Sudana (2011:167) sebagai berikut:

- a. Teori *Dividend Irrelevance*
- b. Teori *Bird In-the-Hand*
- c. Teori *Tax Preference*”

Adapun penjelasan di atas adalah sebagai berikut:

1. Teori *Dividen Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (Modigliani-Miller/MM). Menurut teori *dividend irrelevance*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Inti dari pendapat Modigliani dan Miller ini adalah pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di *offset* sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Misalnya perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan apakah menahan laba untuk membelanjakan investasi atau membayar dividen dan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibayarkan.

2. Teori *Bird In-the-Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan teori *Bird In-the-Hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin

besar, harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham apabila perusahaan menahan laba untuk dipakai membelanjai investasi, karena komponen *dividend yield* risikonya lebih kecil dibandingkan dengan komponen pertumbuhan pada persamaan pendapatan yang diharapkan.

3. Teori *Tax Preference*

Berdasarkan teori *Tax Preference* kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personel atas pendapatan dividen dan *capita gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan perusahaan. Dengan demikian dimasa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memiliki saham-saham dengan divdien kecil dengan tujuan menghindari pajak.

2.1.2.4 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Menurut Arthur J. Keown, John D. Martin, J. William Petty dan David F. Scott, JR. yang dialihbahasakan oleh Marcus Pihminto Widodo, M.A. (2010:216) yaitu sebagai berikut:

- a. Rasio pembayaran dividen yang konstan
- b. Pembayaran dolar dividen per lembar yang stabil
- c. Pembayaran dividen kecil, teratur, plus dividen ekstra pada akhir tahun”.

Adapun penjelasannya sebagai berikut:

1. Rasio pembayaran dividen yang konstan

Dalam kebijakan ini presentasi laba yang dibayarkan dijaga tetap. Meskipun dividen terhadap laba stabil. Jumlah dolar dividen biasanya berfluktuasi dari tahun ke tahun sesuai dengan laba.

2. Pembayaran dollar dividen per lembar yang stabil

Kebijakan ini mempertahankan dividen dolar yang relatif stabil. Kenaikan dividen dollar biasanya tidak terjadi sampai manajemen yakin bahwa dividen yang lebih besar bisa.

3. Pembayaran dividen kecil, teratur, plus dividen ekstra pada akhir tahun

Perusahaan yang mengikuti kebijakan ini membayar dividen dolar yang kecil dan teratur ditambah dividen ekstra pada tahun yang makmur. Dividen ekstra dinyatakan menjelang akhir tahun fiskal ketika laba perusahaan sudah bisa diestimasi. Sasaran manajemen adalah menghindari konotasi dividen yang permanen.

Selanjutnya menurut Manahan (2013:203) jenis kebijakan dividen yang dapat dilakukan antaranya:

- “1. Kebijakan Pemberian Dividen Stabil
2. Rasio yang Konstan Pembayaran Dividen
3. Kebijakan Secara Kompromi
4. Kebijakan Dividen Secara Residu”.

Penjelasan mengenai jenis-jenis kebijakan dividen tersebut di atas adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan Pemberian Dividen Stabil

Kebijakan pemberi dividen stabil artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembar sahamnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun.

2. Rasio yang Konstan Pembayaran Dividen

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya. Kebijakan ini tidak akan memaksimalkan harga pasar korporasi, disebabkan kebanyakan pemegang saham tidak ingin variabilitas penerimaan dividen saja sebagai penentu dalam pemilihan saham.

3. Kebijakan Secara Kompromi

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan kebijakan kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan

pertumbuhan yang stabil. Kompromi salah satu pendekatan yang terbaik di dalam menentukan kebijakan dividen. Kebijakan seperti ini sangat fleksibel, tetapi akan menyebabkan ketidaktentuan dalam pikiran investor mengenai dividen yang mereka inginkan.

4. Kebijakan Dividen Secara Residu

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu. Dividen yang dibayarkan menunjukkan jumlah residu dari pendapatan setelah kebutuhan investasi korporasi dapat dipenuhi.

Adapun menurut Bambang Riyanto (2010:269) macam-macam kebijakan dividen antara lain sebagai berikut:

1. “Kebijakan dividen yang stabil.
2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.
3. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan.
4. Kebijakan dividen yang fleksibel.”

Berikut ini penjelasan berbagai macam kebijakan diatas adalah sebagai berikut:

Jenis kebijakan dividen yang pertama, banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah perlembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.

Jenis kebijakan dividen yang kedua, kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu, kebijakan ini menetapkan

jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan *dividend payout ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividen payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.1.2.5 Metode Pengukuran Kebijakan Dividen

Metode pengukuran ini bertujuan menjadi tolak ukur yang menghubungkan dividen dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:22) mengemukakan bahwa:

Mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan biasanya diukur dengan menggunakan salah satu ukuran dari dua ukuran yang umumnya dikenal. Ukuran yang pertama disebut sebagai imbal hasil dividen (*dividend yield*), yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Secara sistematis, rumus *dividen yield* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{dividen tahunan per saham}}{\text{harga per lembar saham}}$$

Dividend yield menjadi penting karena menyiratkan ukuran bahwa komponen dari *return* total disumbang oleh dividen. Artinya, dalam menghitung *return* total, investor harus memasukan unsur besarnya dividen yang diterima selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan. Investor menggunakan *dividend yield* sebagai patokan dalam

berinvestasi akan memilih saham-saham yang memiliki *dividend yield* tinggi.

Ukuran kedua yang sering digunakan dalam mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio* =DPR). Rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{dividen per saham}}{\text{laba bersih per saham}}$$

Rasio pembayaran dividen adalah rasio yang menunjukkan besarnya bagian

Laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan diperusahaan dan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun mendatang.

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz yang dialihbahasakan oleh Quratul'ain Mubarakah (2014:206) *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

“Rasio pembayaran dividen (*dividend-payout-ratio*) adalah dividen kas tahunan yang dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar di bagi dengan laba per lembar. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham secara tunai”.

Selanjutnya pengertian *Dividen payout ratio* menurut Sartono (2010:73) adalah sebagai berikut:

“Presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk divdien, atau rasio antar laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

Adapun pengertian *Dividend payout ratio* menurut Gitman dan Zutter (2012:570) adalah sebagai berikut:

“*Dividen payout ratio indicates the percentage of each dollar earned that is distributed to the owners in the from of cash. It is calculated by dividing the firm cash dividend per share by earning per share*”.

Sedangkan menurut I Made Sudana (2011:24), *Dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

“*Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah presentase laba yang dibayar dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

a. Pengertian Dividen Per Lembar Saham (*Dividend Per Share*)

Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (Van Horne, 2009). Besarnya dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

b. Pengertian Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Earning per share (EPS) menurut Eduardus Tandelilin (2010:374) adalah sebagai berikut: “*Earning Per Share* (EPS) menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan”.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Earning Per Share* adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Dari kutipan diatas dapat diartikan bahwa *Dividen payout ratio* mengidentifikasi presentase dari setiap dollar yang akan diperoleh yang akan dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk tunai. Pembagiannya dihitung dengan membagikan dividen dalam bentuk kas per lembar saham laba per saham.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) untuk mengukur kebijakan dividen. Dengan alasan karena rasio ini menunjukkan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan diperusahaan dan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun mendatang.

2.1.2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Setia Mulyawan (2015:258) faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah:

1. “Kebutuhan dana bagi perusahaan
2. Likuiditas perusahaan
3. Kemampuan untuk meminjam
4. Pembatasan dalam perjanjian hutang
5. Pengendalian perusahaan
6. Tingkat ekspansi aktiva
7. Strabilitas laba

Adapun penjelasan faktor–faktor diatas adalah sebagai berikut:

1. Kebutuhan dana bagi perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan, semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Hal ini karena penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) dan sisanya digunakan untuk pembayaran dividen.

2. Likuiditas perusahaan

Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan.

3. Kemampuan untuk meminjam

Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi untuk mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi pula. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan dalam perjanjian hutang

Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya.

5. Pengendalian perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, perusahaan mungkin menaikkan modal pada waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan yang menguntungkan.

6. Tingkat ekspansi aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya.

Untuk membiayai ekspansi aktiva, perusahaan cenderung untuk menahan laba dari pada membayarkannya dalam bentuk dividen.

7. Strabilitas laba

Perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu memperkirakan besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayar *dividend payout ratio* dari pada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

Sedangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut

Manahan P. Tampubolon (2013:201), yaitu sebagai berikut:

“Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut antara lain:

1. Tingkat pertumbuhan korporasi (*Company growth rate*)
2. Keterikatan dalam rapat (*Restrictive covenant*)
3. *Profability*
4. Stabilitas laba (*Earning stability*)
5. Kontrol perbaikan (*Maintenance control*)
6. Memahami pengungkit keuangan (*Degree of financial leverage*)
7. kemampuan untuk kondisi keuangan eksternal (*ability to finance externally*)
8. keadaan tak terduga (*Uncertainty*)
9. ukuran dan umur korporasi (*Age and Size*)”

Adapun menurut Lukas Setia Atmaja (2008:291), pada praktiknya ada beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, antara lain:

- a. Perjanjian Hutang
- b. Pembatasan dari Saham Preferen
- c. Tersedianya Kas
- d. Pengendalian

- e. Kebutuhan Dana untuk Investasi
- f. Fluktuasi Laba

Penjelasan mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

a. Perjanjian Hutang

Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran dividen. Misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan atau rasio-rasio keuangan menunjukkan bank dalam kondisi sehat.

b. Pembatasan dari Saham Preferen

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

c. Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai berupa kas (*cash dividen*) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.

d. Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan control terhadap perusahaan, ia cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana baru. Akibatnya dividen yang dibayar menjadi kecil. Faktor ini menjadi penting pada perusahaan yang relatif kecil.

e. **Kebutuhan Dana untuk Investasi**

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham (*flotation cost*). Oleh karena itu semakin besar kebutuhan dana investasi semakin kecil *dividen paout ratio*.

f. **Fluktasi Laba**

Jika laba perusahaan cenderung stabil perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot.

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2016:6) nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”.

Menurut Agus Martono dan Harjito (2010:34) nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan”.

Selanjutnya menurut Agus Sartono (2012:9) nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

“Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat”.

Adapun menurut Brigham Gapensi Prasetyorini (2013:186) nilai perusahaan adalah:

“Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi”.

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2013:139) nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan adalah memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham”.

Berdasarkan definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan ukuran dari pemegang saham yang dikaitkan dari harga saham suatu perusahaan. Jika harga saham tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.1.3.2 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Tujuan utama suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi para pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan *go public* tercermin pada harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut I Made Sudana (2011:7) teori-teori dibidang keuangan memiliki satu focus, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan Normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*market value of firm*). Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham.

Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

1. “Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
2. Mempertimbangkan faktor resiko
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial”.

Menurut Farah Maragetha (2011:5) memaksimalkan nilai perusahaan memiliki arti yang lebih luas dari pada memaksimalkan laba perusahaan, karena 3 alasan pokok yaitu:

1. “Waktu
Memaksimalkan laba tidak memperhatikan waktu dan lama keuntungan yang diharapkan akan diperoleh.
2. Arus kas masuk yang akan diterima pemegang saham
Angka-angka laba bervariasi, banyak tergantung ketentuan-ketentuan dan kebiasaan akuntansi yang dipergunakan tetapi pada pendekatan *cash flow* tidak tergantung pada bentuk pengukuran laba.
3. Resiko
Pendekatan laba belum memperhitungkan tingkat resiko atau ketidakpastian dari keuntungan-keuntungan dimasa yang akan datang.”

Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai dari perusahaan dimana investor tersebut akan menanam modalnya. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai nilai dari laba yang diperoleh dan diharapkan pada masa yang akan datang, yang dihitung pada masa sekarang dengan memperhitungkan tingkat resiko dan tingkat bunga yang tepat.

2.1.3.3 Rasio Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut I Made Sudana (2011:23) rasio penelitian terdiri atas:

- a. *Price Earning Ratio* (PER)
- b. *Dividend Yield*
- c. *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- d. *Market to Book Value Ratio* (MBV Ratio)

Adapun penjelasan mengenai rasio-rasio di atas adalah sebagai berikut:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. *Price Earning Ratio* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

b. *Dividend Yield*

Rasio ini untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan dividen yang mampu dihasilkan dari investasi pada saham. *Dividend Yield* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

c. *Dividend Earning Ratio* (DER)

Rasio ini untuk mengukur seberapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. *Dividend earning ratio* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Dividend earning ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning after tax}}$$

d. *Market to Book Value Ratio* (MBV Ratio)

Rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini maka tinggi pula nilai perusahaan. *Market to Book Value Ratio* dapat dihitung sebagai berikut:

$$MBV \text{ Ratio} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Dimana Nilai Buku Saham Menurut Harmono (2009:56) dapat diperoleh dari:

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Jumlah ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

Menurut Agus Sartono (2010: 487) rasio-rasio pengukuran nilai perusahaan diantaranya:

1. *Price Earning Ratio* (PER)
2. *Price to Book Value* (PBV)
3. Tobin's Q

Adapun penjelasan dari rasio penilaian diatas adalah sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham.

Kegunaan price earning ratio adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per share nya. Price earning ratio menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan earning per share. Price earning ratio (PER) berfungsi untuk mengukur

perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan diperusahaan.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

3. Tobin's Q

Alternatif ini yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada beberapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar Ekuitas

EBV = Nilai Buku dari Total Aktiva

D = Nilai Buku dari Total Hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun sedangkan EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2013:138) jenis-jenis pengukuran rasio adalah sebagai berikut:

1. *Earning per share* (EPS)
2. *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba
3. *Price Book Value* (PBV)

Adapun penjelasan dari rasio penilaian diatas adalah sebagai berikut:

1. *Earning per share* (EPS)

Investor tentu mengharapkan perusahaan besar yang sudah mapan akan menghasilkan *earning* positif atau keuntungan. Jika *earning* per kuartal naik maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik, dan sebaliknya.

Penilaian *earning* selalu berupa perbandingan dengan data sebelumnya dalam suatu periode tertentu (misalnya per kwartal). Jadi, jika sebuah perusahaan penerbit saham mengalami kerugian pada kwartal tertentu belum tentu harga sahamnya akan turun jika nilai kerugiannya lebih kecil dibandingkan kwartal sebelumnya.

Sebuah perusahaan yang mengalami kerugian selama beberapa tahun belum tentu harga sahamnya akan anjlok jika investor yakin akan prospek keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut di waktu yang akan datang. Jadi disamping *earning* saat ini (*actual earning*) ada juga *earning* yang diharapkan (*expectation earning*). Ada perusahaan yang *earning*-nya bagus tetapi harga sahamnya merosot karena *expectation earning*-nya tidak menjanjikan. *Earning* menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan. Selain harga sahamnya naik, *earning* yang positif memungkinkan investor memperoleh *dividen* atau pembagian keuntungan perusahaan setelah harga sahamnya mencapai level tertentu. *Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan per lembar saham.

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{JSB}}$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*.

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah laba.

JSB = Jumlah saham yang beredar.

2. *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

Price Earning Ratio (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut.

$$\text{PER} = \frac{\text{MPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan:

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga pasar per saham

EPS = *Earning Per Share* atau Laba Per Saham

3. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV). Menurut Tryfino (2009:9) *Price Book Value* (PBV) adalah perhitungan tau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya.

$$PBV = \frac{MPS}{BPS}$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga pasar per saham

BPS = *Book Price Per Share* atau nilai buku per saham

Rasio ini merupakan rasio yang dipergunakan investor dalam menilai suatu perusahaan, yaitu dengan cara membandingkan antara harga saham dengan nilai bukunya. Menurut Anthanasius (2012) *Price Book Value* adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh penanam modal dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Semakin kecil nilai *price book value* maka harga dari suatu saham dianggap semakin murah.

Selanjutnya menurut (Sihombing, 2008:95) *Price Book Value* adalah sebagai berikut:

“*Price Book Value* merupakan nilai yang bisa digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, dua atau lebih

perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama”.

Sedangkan Mohammad Samsul (2006:171) juga mengemukakan bahwa *Price Book Value* adalah sebagai berikut:

“*Price book value* (PBV) adalah suatu metode estimasi harga saham yang menggunakan variable nilai buku per saham (*book value per share*) dan suatu rasio atau *multiplier*”.

Dalam hal ini peneliti menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dalam menentukan nilai perusahaan. Karena *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar lebih dari nilai bukunya. *Price to Book Value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.1.3.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tujuan yang hendak dicapai. Menurut Sutrisno (2012:5) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah:

- “1. Keputusan Investasi
2. Keputusan Pendanaan

3. Keputusan Dividen”.

Adapun penjelasan dari faktor-faktor di atas adalah sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam, dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ini sering sebagai kebijakan struktur modal. Kepada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana ekonomi bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3. Keputusan Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan : (1) besarnya presentase laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam

bentuk *cash dividend*, (2) stabilitas dividen yang dibagikan, (3) dividen saham (*stock dividend*), (4) pemecahan saham (*stock split*), serta (5) penarikan kembali saham yang beredar, yang semuanya ditunjukkan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Faktor-faktor diatas merupakan penunjang yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan untuk mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Adapun faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diperoleh dari penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

- Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminana total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar.

- *Leverage*

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*) dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi.

- Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*.

- Keputusan Investasi

Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Secara garis besar keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang dan surat berharga maupun investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aktiva tetap lainnya. Keputusan investasi ini akan tercermin pada sisi aktiva dalam neraca perusahaan.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian-penelitian sebelumnya yang telah melakukan penelitian yang mempunyai hubungan dengan profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan, diantaranya adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul Peneliti	Variabel	Hasil penelitian
1	Nita Silvia Fauziah (2013)	Pengaruh kebijakan hutang, dan kebijakan dividen	Variabel Independen (X): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan Hutang ▪ Kebijakan 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

		terhadap nilai perusahaan	Dividen Variabel Dependen (Y): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nilai Perusahaan 	perusahaan <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	Bhekti Fitri Prasetyotini (2013)	Pengaruh ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , <i>price earning ratio</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen (X): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Ukuran Perusahaan ▪ <i>Leverage</i> ▪ <i>Price Earning Ratio</i> ▪ Profitabilitas Variabel Dependen (Y): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ▪ <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3	Fernandes Moniaga (2013)	Struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen (X): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Struktur Modal ▪ Profitabilitas ▪ Struktur Biaya Variabel Dependen (Y): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Struktu modal, profitabilitas, struktu biaya secara simultan tidak memiliki hubungan linier dengan nilai perusahaan. ▪ Struktu modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Struktur biaya tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Titin Herawati (2013)	Pengaruh kebijakan dividen dan	Variabel Independen (X): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan dividen berpengaruh

		kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	<p>Dividen</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan Hutang ▪ Profitabilitas <p>Variabel Dependen (Y):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nilai Perusahaan 	<p>positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5	Fitri Dwi Rahayu dan Nadia Asandimitra (2014)	Pengaruh ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , profitabilitas, kebijakan dividen, dan <i>cash holding</i> terhadap nilai perusahaan	<p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Ukuran Perusahaan ▪ <i>Lerverage</i> ▪ Profitabilitas ▪ Kebijakan Dividen ▪ <i>Cash Holding</i> <p>Variabel Dependen (Y):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ▪ <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ▪ Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ▪ Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ▪ <i>Cash holding</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6	Andianto Abdillah (2014)	Analisis pengaruh kebijakan dividen,	<p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh

		kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan Hutang ▪ Profitabilitas ▪ Keputusan Investasi Variabel Dependen (Y): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nilai Perusahaan 	<p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Hasil uji simultan (F) menunjukkan kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Harning Priyastuty (2015)	Analisis pengaruh ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen (X): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Ukuran Perusahaan ▪ <i>Leverage</i> ▪ Profitabilitas variabel Dependen (Y): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nilai 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ▪ <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh

			perusahaan	terhadap nilai perusahaan <ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
8	Ika Sasti Ferina dan Rina Tjandrakirana (2015)	Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen (X): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan Dividen ▪ Kebijakan Hutang ▪ Profitabilitas Variabel Dependeng (Y): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Kharis Raharjo dan Rina Arifati (2015)	Pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, kebijakan hutang, profitabilitas	Variabel Independen (X): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kebijakan Dividen ▪ Struktur Kepemilikan ▪ Kebijakan Hutang 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

		dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas ▪ Ukuran Perusahaan Variabel Dependen (Y): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan ▪ Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
10	Lidya Martha (2018)	Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen (X): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas ▪ Kebijakan Dividen Variabel Dependen (Y): <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ▪ Nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan dividen

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan penyusunan paradigma penelitian dalam skripsi mengenai konsep yang diangkat oleh penulis yang berisi tentang variabel bebas (independen), baik tunggal maupun jamak dalam kaitannya dengan variabel terikat (dependen), sehingga hasil inteprestasi variabel bebas (X) dapat

mempengaruhi nilai variabel terikat (Y), perubahan nilai variabel dependen dimaksudkan agar dapat menemui titik cerah bagi peneliti sesuai dengan rumusan masalah yang dibuat.

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2012:196) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu, “Semakin tinggi rasio profitabilitas berarti semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, tingginya laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya, perusahaan dengan prospek baik ini yang diinginkan oleh investor dan investor lebih tertarik untuk membeli saham, semakin tinggi permintaan dari investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi nilai perusahaan”. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. Martalina (2011) menyatakan bahwa nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Menurut Ang (2010) *Profitabilitas* yaitu kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi minat para investor dalam menanamkan modalnya. Apabila kenaikan keuntungan permintaan akan saham tersebut, maka secara tidak langsung akan meningkatkan nilai saham. Salah satu cara untuk mengukur ratio

profitabilitas dengan tingkat hasil seluruh modal (*Return On Equity/ROE*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri tertentu merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang modal sendiri (Hanafi dan Halim, 2009:185). Rasio ROE yang semakin besar mengindikasikan tingkat keuntungan yang besar yang berhasil dicapai perusahaan, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukan hasil tidak konsisten. Hasil penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) menunjukan hasil profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dengan nilai perusahaan terdapat pengaruh positif karena perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi akan mendapatkan dana yang cukup, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan menghasilkan laba, maka nilai perusahaan akan naik yang terlihat dari kenaikan harga sahamnya.

2.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Agus Sartono (2011:281) menyatakan bahwa: “Nilai perusahaan ditentukan oleh nilai modal sendiri dan nilai utang. Sementara itu jika diperhatikan model harga saham suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan konstan menunjukan bahwa pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan

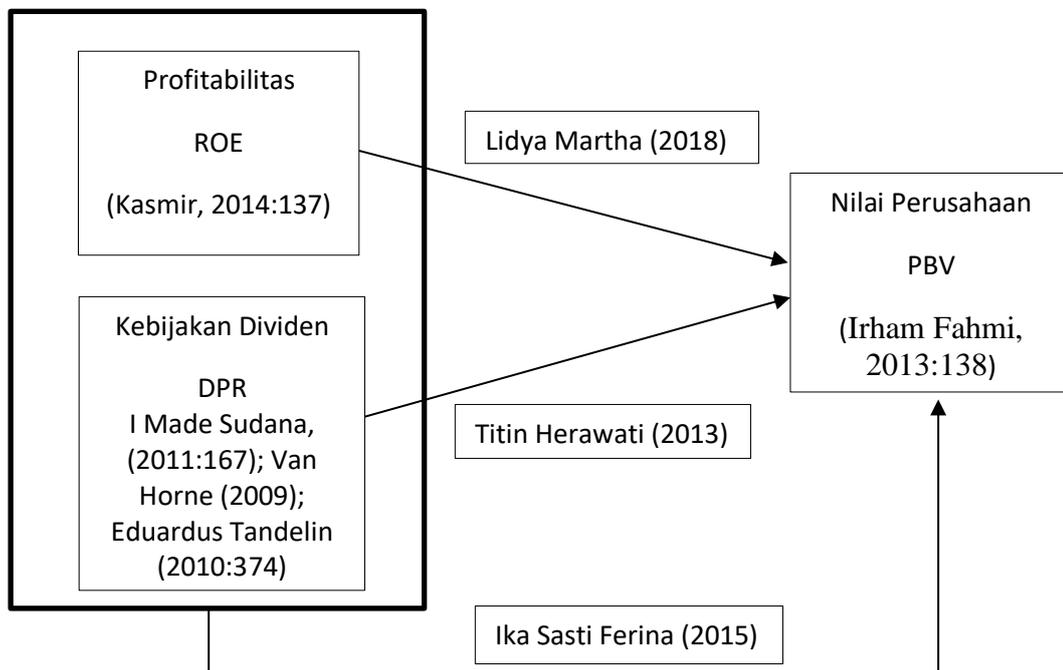
meningkatkan harga saham. Kemudian meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan”.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, semagaimana yang dikemukakan Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2011:211) yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto bahwa: “Kebijakan dividen optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan”.

Selain itu, berdasarkan teori *bird in the hand* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner dalam I Made Sudana (2011:169) bahwa: “Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor”.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian Fitri Dwi Rahayu dan Nadia Asadimitra (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya kebijakan dividen bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian diatas maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1

Skema Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Kata hipotesis berasal dari kata, “hypo” yang artinya “dibawah” dan “thesa” yang artinya “kebenaran”. Hipotesis merupakan suatu pernyataan yang penting keudukannya dalam penelitian.

Menurut Uma Sekaran (2006:135) mengemukakan bahwa:

“Hipotesis adalah hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji”.

Selanjutnya menurut Sugiyono (2013:93) hipotesis adalah sebagai berikut:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta yang empiris yang memperoleh melalui pengumpulan data”.

Berdasarkan uraian dari tinjauan pustakan dan kerangka pemikiran diatas maka penulis mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan