

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Kajian pustaka merupakan kegiatan yang sangat diperlukan untuk mendukung permasalahan yang diungkapkan dalam usulan penelitian. Studi kepustakaan yang baik akan menyediakan dasar untuk menyusun kerangka teoritis yang komprehensif. Kajian teori yang berkaitan dengan permasalahan yang akan diteliti. Hal ini dimaksudkan agar para peneliti mempunyai wawasan yang luas sebagai dasar untuk mengembangkan atau mengidentifikasi variable-variable yang akan diteliti. Pada kajian pustaka, dilakukan kajian mengenai teori yang digunakan terdiri dari : *grand theory* yang digunakan manajemen, *middle range theory* yang digunakan manajemen keuangan, *applied theory* sebagai teori-teori yang mendukung penelitian mengenai Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

##### **2.1.1. Pengertian Manajemen**

Manajemen merupakan suatu ilmu yang sangat dibutuhkan oleh seorang manajer dalam mengelola perusahaan yang dipimpinnya untuk mencapai tujuan. Manajemen merupakan ilmu yang memiliki peran dalam mengidentifikasi, menganalisis, dan menetapkan tujuan-tujuan yang hendak dicapai, sekaligus mengkoordinasikan secara efektif dan efisien seluruh sumber daya yang dimiliki oleh organisasi atau perusahaan tersebut.

Pengertian Manajemen menurut (Malayu S.P Hasibuan, 2016:9) mengemukakan bahwa manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu.

Definisi lain diemukakan oleh (John Kotter, 2014:8) bahwa:

*“Management is a set of processes that can keep a complicated system of people and technology running smoothly. The most important aspects of management include planning, budgeting, organizing, staffing, controlling, and problem solving.”*

Artinya yaitu manajemen adalah serangkaian proses yang dapat membuat sistem teknologi yang rumit dari orang-orang dan berjalan dengan lancar. Aspek yang paling penting dari manajemen meliputi perencanaan, penganggaran, pengorganisasian, pegawai, pengendalian, dan pemecahan masalah.

Pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumberdaya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu.

#### **2.1.1.1. Fungsi Manajemen**

Fungsi-fungsi manajemen itu berwujud kegiatan-kegiatan yang berhubungan, sehingga satu kegiatan menjadi syarat kegiatan yang lainnya. Dalam manajemen terdapat fungsi manajemen yang terkait erat didalamnya, dalam hal ini fungsi manajemen sering kali diartikan sebagai tugas-tugas manajer dalam mengatur karena inti dari manajemen adalah supaya kita mudah untuk mengelolanya. Beberapa klasifikasi fungsi-fungsi manajemen menurut G.R. Terry yang diterjemahkan oleh (Malayu S.P Hasibuan, 2014:21) adalah sebagai berikut:

### 1. Perencanaan (*Planning*)

Merupakan fungsi manajemen yang fundamental, karena fungsi ini dijadikan sebagai landasan atau dasar bagi fungsi-fungsi manajemen lainnya. Perencanaan meliputi tindakan pendahuluan mengenai apa yang harus dikerjakan dan bagaimana hal tersebut akan dikerjakan agar tujuan yang dikehendaki tercapai.

### 2. Pengorganisasian (*Organizing*)

Merupakan proses penyusunan kelompok yang terdiri dari beberapa aktivitas dan personalitas menjadi satu kesatuan yang harmonis guna ditunjukkan kearah pencapaian tujuan.

### 3. Penggerakan (*Actuating*)

Merupakan suatu tindakan menggerakkan semua anggota kelompok agar mereka mau berusaha untuk mencapai tujuan yang telah direncanakan.

### 4. Pengawasan (*Controlling*)

Merupakan usaha mencegah terjadinya atau timbulnya penyimpangan-penyimpangan aktivitas yang telah dilakukan dari sasaran yang telah ditetapkan sebelumnya.

#### **2.1.1.2. Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan dapat berpengaruh secara langsung terhadap kehidupan setiap orang dan perusahaan. Manajemen keuangan sangat berperan dalam segala aktivitas suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya. Perusahaan harus memberi perhatian khusus terhadap kemajuan keuangan demi tercapainya tujuan perusahaan, oleh karenanya, fungsi perusahaan penting bagi keberhasilan usaha perusahaan dalam pencapaian tujuannya.

Manajemen keuangan mempunyai dua unsur kata yaitu “manajemen” dan “keuangan”. Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting diantara fungsi-fungsi operasional perusahaan yang lainnya seperti manajemen pemasaran, manajemen operasi, manajemen sumber daya manusia, manajemen strategik, dan lain sebagainya.

Manajemen keuangan menurut (Sutrisno, 2013:3) adalah semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien.

Menurut (Suad dan Enny, 2015:4), berpendapat bahwa manajemen keuangan sebagai berikut:

“Manajemen keuangan dapat diartikan membahas tentang investasi, pembelanjaan, dan pengelolaan aset-aset dengan beberapa tujuan menyeluruh yang direncanakan. Jadi, fungsi keputusan dari manajemen keuangan dapat dipisahkan kedalam tiga bidang pokok yaitu keputusan investasi, keputusan pembelanjaan, dan keputusan manajemen aset”.

Sedangkan menurut (James C.Van Horne dan John M. Wachawicz Jr., 2015:2) dalam bukunya *Fundamentals of Financial Management* yang telah diterjemahkan menjadi prinsip-prinsip manajemen keuangan adalah manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset didasari beberapa tujuan umum. Jadi dapat jelaskan bahwa manajemen keuangan merupakan hal yang paling penting dari suatu lingkup perusahaan dalam menghadapi keuangan, mengambil prinsip dan keputusan manajemen dalam mengambil langkah-langkah yang baik bagi perusahaan dalam pengelolaan keuangan.

### 2.1.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki ruang lingkup yang luas dan dinamis. Keuangan dapat berpengaruh secara langsung terhadap kehidupan manusia dan organisasi, untuk dapat memperoleh laba dalam melakukan suatu usaha diperlukan keuangan yang optimal untuk dapat berjalan dengan baik sehingga untuk dapat mengoptimalkan keuangan perusahaan diperlukan manajemen yang baik. Manajemen keuangan memainkan peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan, dalam menerapkannya tidak dapat berdiri sendiri selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu yang lainnya. Melalui 3 fungsi peran penting dalam manajemen keuangan.

Berikut adalah 3 fungsi utama dalam manajemen keuangan menurut (Sutrisno, 2015:5), antara lain sebagai berikut:

1. Keputusan investasi, yaitu bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.
2. Keputusan pendanaan, pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjakan kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.
3. Keputusan dividen, dividen merupakan keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Menurut (Irham Fahmi, 2015:13) ada 7 Fungsi Manajemen Keuangan, yaitu sebagai berikut:

- a. Perencanaan keuangan yaitu membuat rencana pemasukan dan pengeluaran serta kegiatan-kegiatan lainnya untuk periode tertentu.
- b. Penganggaran Keuangan yaitu tindak lanjut dari perencanaan keuangan dengan membuat detail pengeluaran dan pemasukan.
- c. Pengelolaan Keuangan yaitu menggunakan dana perusahaan untuk memaksimalkan dana yang ada dengan berbagai cara.
- d. Pencarian Keuangan yaitu mencari dan mengeksploitasi sumber dana yang ada untuk operasional kegiatan perusahaan.
- e. Penyimpanan Keuangan yaitu mengumpulkan dana perusahaan serta menyimpan dana tersebut dengan aman.
- f. Pengendalian Keuangan yaitu melakukan evaluasi serta perbaikan atas keuangan dan sistem keuangan pada perusahaan.

#### **2.1.1.4. Tujuan Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian keefisienan keputusan keuangan menurut (James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr., 2014:4).

Pengambilan keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau pemegang saham, dalam (Suad dan Enny, 2015:6). (James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr.,

2014:4) mengatakan mengenai tujuan manajemen keuangan ialah sama dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ada saat ini.

Menurut (Sutrisno, 2013:4) tujuan dari manajemen keuangan adalah bagaimana perusahaan mengelola baik itu mendapatkan dana maupun mengalokasikan dana guna mencapai nilai perusahaan yaitu kemakmuran para pemegang saham. Sedangkan menurut (Harmono, 2011:1) tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan.

Demikian dapat disimpulkan tujuan manajemen keuangan adalah mengelola suatu dana sebaik mungkin dalam memaksimalkan nilai perusahaan untuk dapat meningkatkan keberhasilan perusahaan serta kemakmuran para pemegang pemilik perusahaan (pemegang saham).

### **2.1.2 Analisis Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan untuk mempermudah penganalisa (analisis) memahami kondisi keuangan perusahaan. Dengan melihat angka-angka apa adanya yang tercantum pada neraca dan laba rugi, sering sulit untuk memperoleh gambaran yang jelas tentang kondisi keuangan. Untuk melakukan analisis rasio keuangan diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mengukur aspek-aspek tertentu (Suad dan Enny, 2015:75).

Menurut (Kasmir, 2015:64) mengemukakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan penyusunan laporan keuangan berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar sehingga akan terlihat kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Sedangkan menurut (James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr., 2015:12) analisis rasio keuangan adalah seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan metode analisis yang digunakan oleh perusahaan untuk mempermudah penganalisa (analisis) memahami kondisi keuangan perusahaan dengan mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan.

#### **2.1.2.1. Jenis Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan banyak digunakan oleh perusahaan dan calon investor. Menurut (Kasmir, 2015:65) mengemukakan ada 5 jenis rasio keuangan, yaitu:

##### **1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)**

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (kurang dari satu tahun). Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar utang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid begitupun sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kemampuan untuk membayar utang jangka pendek disebut perusahaan yang ilikuid. Adapun yang tergabung dalam rasio ini adalah rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*) dan rasio kas (*cash ratio*).



## 2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam penjualan, pembelian atau kegiatan lainnya. Yang tergolong dalam rasio ini adalah perputaran piutang (*receivable turnover*), perputaran persediaan (*inventory turnover*), perputaran modal kerja (*working capital turnover*), perputaran aktiva tetap (*fixed aset turnover*) dan total perputaran aktiva (*total assets turnover*).

## 3. Rasio Profitabilitas/Keuntungan (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas dan sebagainya. Jenis-jenis rasio ini adalah *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on investment* (ROI) dan *return on equity* (ROE).

## 4. Rasio Solvabilitas/Utang (*Leverage Ratio*)

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio-rasio yang tergabung dalam rasio solvabilitas yaitu rasio utang terhadap total aktiva (*debt to asset ratio*), rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*), *long term debt to equity ratio* dan rasio kemampuan membayar bunga (*times interest earned*).

## 5. Rasio Pasar (*Market Ratio*)

Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham yang digunakan untuk mengukur prestasi pasar relatif terhadap nilai buku, pendapatan atau dividen. Rasio pasar terdiri

dari *earning per share*, *price earning ratio*, *market to book value ratio*, *dividen yield* dan *dividend payout ratio*.

### **2.1.3 Kebijakan Dividen**

Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran bagi perusahaan dan pemegang saham akan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu kebijakan di perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah mengenai kebijakan dividen.

#### **2.1.3.1 Pengertian Dividen**

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham disamping capital gain. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan.

Sedangkan Menurut (Peter Moles, Robert Parrino dan David S. Kidwell, 2011:785) bahwa Dividen adalah sesuatu yang bernilai didistribusikan ke pemegang saham perusahaan secara pro rata yaitu, sebanding dengan persentase saham perusahaan yang dimiliki.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan keuangtungan pemegang saham dari dana yang di investasikan pada perusahaan dalam kurun waktu yang lama dan dibagikan dalam persentase saham yang dimiliki.

#### **2.1.3.2 Jenis - Jenis Dividen**

Menurut (Tatang, 2013:21), ada sejumlah cara untuk membedakan dividen. Pertama, dividen dapat dibayarkan bentuk tunai (*cash dividend*) atau dalam bentuk

saham (*stock dividend*). Pembagian dividen umumnya didasarkan atas akumulasi laba (yaitu laba ditahan) atau atas beberapa pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor.

Sedangkan Menurut (Rudianto, 2012:290), jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham terdiri dari beberapa macam, yaitu :

#### 1. Dividen Tunai

Dividen tunai yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagi dividen tunai, itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

#### 2. Dividen Harta

Bagian laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan. Jika surat berharga yang dimiliki suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya, maka nilai wajar atau harga pasar surat berharga tersebut yang dijadikan dasar pencatatan. Dividen harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan

#### 3. Dividen Skrip atau Dividen Hutang

Dividen skrip atau dividen hutang yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang. Dividen skrip atau dividen hutang ini terjadi

karena perusahaan ingin membagi dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia uang kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham. Dividen skrip dapat disertai dengan bunga, dan dapat pula tanpa bunga.

#### 4. Dividen Saham

Dividen saham yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham ini dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen. Jika dividen saham dibagikan, tidak ada aset yang akan dibagikan dan setiap pemegang saham memiliki bagian (proporsi) kepemilikan yang sama pada perusahaan. Pembagian dividen saham akan mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar bertambah banyak. Tetapi total aset dan kewajiban perusahaan tidak akan mengalami perubahan, baik sebelum maupun sesudah pembagian dividen.

#### 5. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

### **2.1.3.3 Pengertian Kebijakan Dividen**

Pengertian dividen adalah pembagian laba perusahaan yang diterima para pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikannya yang berasal dari keuntungan dari hasil operasi perusahaan selama suatu periode. Dividen adalah bagian keuntungan dari perusahaan yang diputuskan untuk dibagikan kepada para

pemilik saham (*common stock*). Dalam banyak kasus, tidak semua keuntungan yang dihasilkan perusahaan dibagikan semua kedalam dividen.

Ada sebagian yang akan digunakan kembali untuk membiayai kegiatan dan pengembangan usaha perusahaan. Ini disebut dengan Laba Ditahan (*retained earning*). Besar kecilnya tergantung pada kebijakan dividen dan hasil RUPS perusahaan. Dividen adalah hak dari pemegang saham. Dividen hanya akan diperoleh jika perusahaan menghasilkan cukup laba untuk dibagikan dan apabila direksi perusahaan menilai perusahaan sudah layak mengumumkan pembagian dividen. Apabila perusahaan telah memutuskan membagi laba, maka semua pemilik saham akan mendapatkan hak yang sama sesuai persentase kepemilikan sahamnya.

Menurut (Gitman dan Zutter, 2015:8) mengatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang memutuskan apakah perusahaan akan mendistribusikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali sebagai *retained earnings*.

Sebagaimana yang dikemukakan oleh (Suad dan Enny, 2015:309) bahwa Kebijakan dividen merupakan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

. Kebijakan dividen merupakan keputusan menyangkut penentuan porsi dari keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen, dengan tetap memperhatikan kemampuan perusahaan tumbuh dengan dana internal (laba ditahan). Oleh karena itu, kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari

keputusan pendanaan perusahaan, karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi jumlah laba ditahan sebagai sumber modal internal perusahaan menurut (Gendro dan Hadri, 2017:11).

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan

#### **2.1.2.4 Teori Kebijakan Dividen**

Ada beberapa teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh (Brigham dan Houston, 2011:211) yaitu sebagai berikut:

##### *1. Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham. Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan. Teori MM menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya dividend payout ratio, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, semua hak baik

manajer maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa yang akan datang. menurut MM jika dividen dibagi atau ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, atau dengan kata lain kebijakan dividen tidak relevan.

## 2. *Bird in the Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan capital gains. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan capital gains, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu capital gains yang di masa depan.

## 3. *Tax Differential Theory*

Teori ini didasarkan atas pada perbedaan pajak antara dividen dengan keuntungan modal (*capital gains*). Pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas capital gains tidak dibayarkan sampai saham dijual.

### **2.1.3.5 Metode Pengukuran Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen berhubungan erat dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan dividen dengan laba bersih yang diperoleh menurut (Tjiptono dan Hendy, 2012:159).

Menurut (I Made Sudana, 2011:167) pengertian dividend payout ratio adalah:

“Dividend payout ratio yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan.”

Seangkan menurut (Gitman dan Zutter, 2015:577), dividend payout ratio adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap laba yang diperoleh perusahaan untuk di distribusikan kepada pemilik saham dalam bentuk uang tunai. Dividen payout ratio dapat dihitung dengan membagi dividen tunai perusahaan per saham dengan laba per saham. Secara sistematis, dividend payout ratio menurut (Gitman dan Zutter, 2015:577) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba bersih per Saham}}$$

Rasio pembayaran dividen adalah rasio yang menunjukan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan di perusahaan dan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun mendatang. Dari beberapa pengukuran yang ada, dalam penelitian ini metode pengukuran yang digunakan oleh peneliti untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Alasan digunakannya *dividend payout ratio* (DPR) ini seperti yang dikemukakan oleh (Umi Mardiyati et al, 2012) bahwa :

“*Dividend Payout Ratio* (DPR) lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada shareholders sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan.”

Pengertian-pengertian di atas maka dapat disimpulkan *dividend payout ratio* (DPR) merupakan laba yang diterima oleh para pemegang saham dari laba bersih yang didapat oleh perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun



dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham.

Oleh karena itu, *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipakai sebagai alat ukur kebijakan dividen, karena kualitas saham suatu perusahaan tidak bisa dijamin dari tiap lembar saham yang dibagikan jika menggunakan *Dividen Per Share* (DPS), serta agar pengukuran bisa dibandingkan antar perusahaan dalam tiap tahunnya.

#### **2.1.4 Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang perusahaan merupakan keputusan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Salah satu kebijakan di perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah mengenai kebijakan hutang. Dengan demikian, peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu juga akan dapat menurunkan nilai perusahaan.

##### **2.1.4.1 Pengertian Hutang**

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Menurut (Irham Fahmi, 2015:160) hutang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut dan jika kewajiban tersebut tidak

dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan aset pada suatu saat.

Hutang menunjukkan sumber modal yang berasal dari kreditur. Dalam jangka waktu tertentu pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar tersebut. Pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran uang, penyerahan barang atau jasa kepada pihak yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Berdasarkan pengertian di atas, maka di dapat disimpulkan bahwa hutang adalah semua kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi yang merupakan sumber dana dan modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

#### **2.1.4.2 Jenis-jenis Hutang**

Menurut (Irham Fahmi, 2015:163) klarifikasi utang dibagi menjadi dua adapun penjelasan mengenai klasifikasi hutang adalah sebagai berikut:

1. Hutang jangka pendek (*Short-term Liabilities*)

*Short term liabilities* (utang jangka pendek) sering disebut juga dengan utang lancar (*current liabilities*). Penegasan utang lancar karena sumber utang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan utang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun.

2. Utang Jangka Panjang (*long-term Liabilities*)

*Long-term Liabilities* (utang jangka panjang) sering disebut dengan utang tidak lancar (*non current liabilities*). Penyebutan utang tidak lancar karena dana yang

dipakai dari sumber utang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat tangible asset (asset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual yang tinggi jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dana utang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik, pembelian tanah gedung, dan sebagainya.

#### **2.1.4.3 Pengertian Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan kebangkrutan dan kesulitan keuangan.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan, karena kebijakan hutang adalah kebijakan yang harus diambil oleh manajer mengenai proporsi jumlah hutang yang akan digunakan oleh perusahaan.

Menurut (Bambang Riyanto, 2011:98) kebijakan hutang adalah:

“Kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.”

Menurut (Umi Mardiyati et al, 2012) mengemukakan bahwa :

“Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.”

Sedangkan Menurut (Dwi Sukirni, 2012) juga mengemukakan bahwa :

“Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal.”

Dari pengertian di atas dapat dikatakan bahwa kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan dalam memperoleh sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaannya. Manajemen harus mempertimbangkan komposisi dari hutang dan modal sendiri serta biaya yang ditimbulkan, seperti yang dikemukakan oleh (Nani Martikarini, 2013) bahwa:

“Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan.”

Kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Oleh karena itu kebijakan hutang harus dikelola dengan baik, karena kebijakan hutang yang terlampau tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan.

#### **2.1.4.4 Teori Kebijakan Hutang**

Ada beberapa teori kebijakan hutang yang dikemukakan oleh (I Made Sudana, 2015:153), yaitu sebagai berikut:

##### *1. Trade Of Theory*

*Teori trade-off* merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan (I Made Sudana, 2015:153).

Menurut (Brigham dan Houston, 2011:183) Teori pertukaran (*trade-off theory*) merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

Berikut ada beberapa pengamatan tentang teori ini, yaitu:

- a. Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tidak langsung pemerintah membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sebagai akibatnya, penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan semakin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor.
- b. Dalam dunia nyata, perusahaan memiliki sasaran rasio hutang yang meminta hutang kurang dari 100 persen, dan alasannya adalah untuk membendung dampak potensi kebangkrutan yang buruk.

## 2. *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan (I Made Sudana 2015:156).

Teori *Pecking order* memberikan dua aturan dunia praktik, yaitu:

- a. Menggunakan pendanaan internal

Manajer tidak dapat menggunakan pengetahuan khusus tentang perusahaannya untuk menentukan jika hutang yang kurang beresiko mengalami *mispriced*

(terjadi perbedaan harga saham dengan harga teoritis) karena harga hutang ditentukan semata-mata oleh suku bunga pasar.

b. Menerbitkan sekuritas yang risikonya kecil

Ditinjau dari sudut pandang investor, hutang perusahaan masih memiliki risiko yang relatif kecil dibandingkan dengan saham karena jika kesulitan keuangan perusahaan dapat dihindari, investor masih menerima pendapatan yang tetap.

### 3. *Signaling Theory*

*Signaling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (I Made Sudana, 2015:156).

Menurut (Brigham dan Houston, 2011:186) menyatakan sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jadi, suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham dimana artinya membawa investor baru masuk untuk berbagi kerugian.

#### **2.1.4.5. Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)**

Kebijakan hutang perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) dan dari luar perusahaan (*external financing*). Modal internal berasal dari modal sendiri, sedangkan modal eksternal berasal dari hutang pinjaman. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara modal eksternal dengan modal sendiri.

Menurut (Kasmir, 2015:94) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Sedangkan (Irham Fahmi, 2015:30) berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dengan utangnya. Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut (Kasmir, 2015:94):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### **2.1.5 Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya.

Menurut (Kasmir, 2015 :114) profitabilitas adalah:

“Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen

suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.”

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (I Made Sudana, 2015:22)

Menurut (Agus Sartono, 2012:122) bahwa:

“Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat bekepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.”

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

#### **2.1.5.1 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas**

Manfaat Rasio profitabilitas 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, 2015:198) adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
2. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
3. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan laba sendiri.
4. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.



### 2.1.5.2 Metode Pengukuran Rasio Profitabilitas

Adapun jenis-jenis profitabilitas dalam buku (Sartono, 2012:113), sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan. menghasilkan laba melalui persentase 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.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

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

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Semua rasio profitabilitas di atas, penulis hanya akan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE), karena rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. *Return On Equity* merupakan salah satu variabel yang terpenting yang dilihat investor sebelum mereka berinvestasi. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. (Hanafi dan Halim, 2012:177).

### **2.1.6 Nilai Perusahaan**

Salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham.

#### **2.1.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan, nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Menurut (Suad dan Enny, 2012:6) nilai perusahaan adalah Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh

calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan.

Sedangkan menurut (Farah Margaretha, 2011:5) juga mengemukakan bahwa :

“Nilai perusahaan yang sudah go public tercermin dalam harga pasar saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain).”

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 (Brigham Gapensi, 1996) dalam (Bhekti, 2013:186).

#### **2.1.6.2. 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, 2015:7) teori-teori di bidang keuangan memiliki satu fokus, 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.

### 2.1.6.3 Rasio Pengukuran Nilai Perusahaan

Rasio ini bertujuan menjadi tolak ukur yang menghubungkan harga saham biasa dengan pendapatan perusahaan dan nilai buku saham. (Irham Fahmi, 2015: 138) rasio -rasio tersebut diantaranya:

#### 1. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar yang dimiliki. Adapun rumus *Earning Per Share* adalah:

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

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau Pendapatan setelah pajak

Jsb = Jumlah saham yang beredar

#### 2. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba per lembar saham (*Earning Per Share*) sehingga semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik. Adapun rumus *Price Earning Ratio* (PER) adalah:

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

Keterangan:

PER = *Price Earning Ratio*

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

EPS = *Earning Per Share* atau Laba per lembar saham

### 3. *Price Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar makin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Adapun rumus *Price Book Value* (PBV) adalah :

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

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

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

BVS = *Book Value per Share* atau Nilai buku per saham

Suatu Perusahaan yang memiliki manajemen yang baik, diharapkan PBV dari perusahaan tersebut setidaknya adalah satu atau dengan kata lain di atas dari nilai bukunya. Jika PBV perusahaan di bawah satu, kita dapat menilai bahwa harga saham tersebut adalah di bawah nilai buku (*under value*).

Dalam penelitian ini, penulis hanya akan menggunakan *Price Book Value* (PVB) dalam mengukur nilai perusahaan, alasannya *price book value* (PBV) karena seperti yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2011) dalam (Lexi, 2017:56) bahwa keberadaan PBV lebih sering digunakan oleh para investor dalam menilai sebuah perusahaan dan sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar

dari nilai bukunya. *Price book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan salah satu tujuan dari perusahaan.

### 2.1.7 Penelitian Terdahulu

Secara umum nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak hal, hal ini bisa terlihat dalam tinjauan penelitian terdahulu. Beberapa penelitian tentang nilai perusahaan telah dilakukan dengan variabel dan objek yang berbeda. Telaah terhadap penelitian terdahulu bertujuan untuk mendapatkan bahan perbandingan dan acuan yang dapat memperjelas pembahasan.

Penelitian yang dilakukan bukan penelitian pertama, namun sudah ada beberapa penelitian terkait dengan variabel dan objek penelitian yang sejenis,. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi informasi dalam penelitian yang akan dilakukan ini. Tabel berikut ini memaparkan beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, sehingga jelas bahwa penelitian ini berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

**Tabel 2.1.**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti, Tahun Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1.	Yuniati et al (2016) Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Struktur	1. Variabel Independen yang diteliti kebijakan dividen,	1. Variabel Independen yang tidak diteliti Struktur kepemilikan	Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti, Tahun Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014	kebijakan hutang dan Profitabilitas. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	2. Objek pada indeks Kompas 100	hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2.	Ferina et al (2015) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> di BEI tahun 2009-2013	1. Variabel Independen yang diteliti kebijakan dividen, kebijakan hutang dan Profitabilitas. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. periode penelitian yang berbeda	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3.	Muhyarsyah (2017) Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada <i>property real estate</i> dan <i>building construction</i>	1. Variabel independen: Kebijakan hutang. 2. Variabel dependen: nilai perusahaan	1. Objek penelitian tidak ada	Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Pada Nilai Perusahaan

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti, Tahun Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
4.	Dien Mayogi dan Fidiana (2016) Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur	1. Variabel Independen yang diteliti kebijakan dividen, kebijakan hutang 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur	Profitabilitas berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Pada Nilai Perusahaan Kebijakan Utang Tidak Berpengaruh Positif Pada Nilai Perusahaan
5.	Irvaniawati dan Utiyati (2014) Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur	1. Variabel Independen yang diteliti kebijakan dividen, kebijakan hutang. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel Independen yang tidak diteliti kebijakan Investasi 2. Objek pada perusahaan manufaktur	Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
6.	Dien Gusti Mayogi (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa	Variabel independen yang diteliti Profitabilitas Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang. 2. Variabel dependen yang	1. Peneliti menambahkan variabel independen Ukuran Perusahaan. 2. Objek pada Perusahaan Manufaktur.	Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kebijakan Utang tidak berpengaruh

Dilanjutkan



Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti, Tahun Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Efek Indonesia Periode 2011-2013	diteliti Nilai Perusahaan.		signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan
7.	Muhammad Faisol dan Ronny Malavia (2017) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>real estate</i> Periode 2013-2016	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. periode tahun penelitian yang berbeda pada 2013-2016	Kebijakan Dividen berpengaruh Positif Tidak Signifikan terhadap Nilai Perusahaan Kebijakan Utang Berpengaruh Positif tidak Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan Profitabilitas Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
8	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.	1. Variabel independen yang diteliti Kebijakan Dividen 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti Struktur	Struktur modal dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan.
9	Putri, Vidiyanna Rizal., dan Rachmawati, Arinie (2017). <i>The Effect of Profitability, Dividend Policy,</i>	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas Kebijakan Dividen, dan Kebijakan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti Umur Perusahaan. 2. Objek pada Perusahaan	Profitabilitas (ROE), dan Kebijakan Utang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti, Tahun Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	<i>Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry listed on the Indonesia Stock Exchange for period 2014-2016</i>	Hutang. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan	Manufaktur.	Perusahaan. Sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan, dan umur perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan.
10.	Putu Mikhy dan Putu Vivi(2016) Pengaruh Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> Periode 2012-2014	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti ukuran perusahaan dan <i>leverage</i>	ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	Winda septiani (2018) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi) Yang Terdaftar Di Bursa	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti Ukuran Perusahaan. 2. Objek pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Barang Konsumsi)	Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan,

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti, Tahun Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Efek Indonesia Periode 2008-2017			Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan
12	Lexi Harefa (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Manufaktur Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.	1. Variabel independen yang diteliti Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan	1. Objek pada perusahaan Non Manufaktur Subsektor Pertambangan Batubara. 2. Peneliti menggunakan periode selama 4 tahun yaitu periode 2011-2014.	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
13	Bhekti Fitri Presetyo (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, <i>Price Earning Ratio</i> dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri dasar kimia	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti <i>Leverage</i> , dan <i>Price Earning Ratio</i> . 2. Objek pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia.	Ukuran Perusahaan, <i>Price Earning Ratio</i> dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti, Tahun Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018- 2011			Sedangkan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan.
14	Fitri Dwi Rahayu dan Nadia Asandimitra (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan <i>Cash Holding</i> Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti <i>Leverage</i> dan <i>Cash Holding</i> . 2. Objek pada Perusahaan Sektor Manufaktur.	Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan <i>Cash Holding</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
15	I Made Dharma Putra Utama dan I Made Dana (2019) Pengaruh Kebijakan dividen, utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perusahaan pada perusahaan <i>property real estate</i> dan <i>building construction</i> yang terdaftar di BEI 2012-2016	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Peneliti menggunakan periode selama 4 tahun yaitu periode 2011-2014.	Kebijakan dividen yang diproksikan dengan variabel dividend payout ratio (DPR) secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>property</i> yang diproksikan dengan PBV Kebijakan utang dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif signifikan

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti, Tahun Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
				<p>terhadap nilai perusahaan dimana, kebijakan utang yang diprosikan oleh DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan oleh PBV.</p> <p>Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ditemukan bahwa profitabilitas yang diprosikan oleh ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan oleh PBV.</p>
16	<p>Rara Sukma Palupi, Susanto Hendiarto (2018) Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan <i>Propertiy&amp; Real Estate</i> yang terdaftar di bursa efek tahun 2012-2016</p>	<p>1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.</p>	<p>1. Peneliti menggunakan periode selama 4 tahun yaitu periode 2011-2014.</p>	<p>Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Profitablitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

Sumber: dari berbagai jurnal

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

Kerangka berpikir adalah model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang diteliti. Jadi, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independent dan variabel dependent. Pertautan antar variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan ke dalam bentuk hubungan antar variabel penelitian (Sugiyono, 2018:60).

### **2.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pembagian dividen, kelangsungan hidup dari perusahaan perlu menjadi sebuah pertimbangan. Jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagi dividen tunai maka dana yang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai investasinya semakin rendah. Hal ini dapat mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa depan menjadi rendah, dan hal ini akan berdampak pada harga saham. Dengan demikian perusahaan sebaiknya menetapkan kebijakan dividen yang optimal. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan di antara dividen pada saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan. Melalui kebijakan dividen ini pada akhirnya manajer keuangan hanya mengarah pada satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan

dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Menurut signaling theory dalam (Sri Sofyaningsih, 2011:76) menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian pembayaran dividen berimplikasi positif pada nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sebagaimana yang Dikemukakan Myron Gordon dan Jhon Lintner dalam (I Made Sudana, 2015:169) 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.

Menurut (Karina Meidiawati dan Titik Mildawati ,2016) Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga akan tinggi, sehingga akan berdampak pula pada tingginya nilai perusahaan.

Pernyataan di atas dapat diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi, salah satu cara yang dapat dilakukan oleh suatu

perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya adalah dengan membagikan dividen yang optimal. Optimal disini memiliki arti bahwa perusahaan harus mengambil keputusan yang seimbang antara kebijakan dalam membagikan dividen dengan menginvestasikan kembali laba tersebut dalam bentuk laba ditahan untuk pertumbuhan dimasa yang akan datang. Karena para investor tidak hanya tertarik pada pembayaran dividen yang tinggi, tapi pertumbuhan perusahaan dimasa depan juga akan mendatangkan keuntungan bagi para investor tersebut. Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil penelitian (Fitri Dwi Rahayu dan Nadia Asandimitra, 2014) dan menurut (Rizqia et al, 2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya kebijakan dividen bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Yuniati et al, 2016) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Menyatakan bahwa alokasi laba yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham atau investor baik dalam bentuk tunai ataupun modal, akan meningkatkan nilai pasar saham yang berlaku bagi perusahaan.

### **2.2.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. Setelah perusahaan mencoba untuk mendapatkan dana, maka dana tersebut akan dipergunakan sebaik-baiknya. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan



nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Dengan demikian, perusahaan harus dapat menciptakan hutang pada tingkat tertentu agar tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, sebagaimana yang dikemukakan oleh (Sutrisno, 2012:260) Perusahaan yang menggunakan hutang akan membayar pajak lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Bagi perusahaan yang menggunakan hutang bisa menghemat pajak, dan tentunya akan bisa meningkatkan kesejahteraan pemilik atau akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Irvaniawati 2014) bahwa: Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut financial leverage. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman dari pada menerbitkan saham baru. Dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil penelitian (Lexi Harefa, 2017) Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari pernyataan diatas dapat diketahui bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi, perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan dalam aktivitas operasionalnya akan mampu meningkatkan nilai perusahaanya yang tercermin pada harga saham, hal itu terjadi karena adanya penghematan pajak. (Muhyarsyah, 2017) juga

menyimpulkan hasil penelitiannya bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penguasaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan.

### **2.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Dasar penilaian profitabilitas adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan rugi-laba perusahaan. Berdasarkan kedua laporan keuangan tersebut akan dapat ditentukan hasil analisis sejumlah rasio dan selanjutnya rasio ini digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasi perusahaan. Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri. Jadi hasil profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas akan sangat berpengaruh pada nilai perusahaan.

Menurut (Rizqia et al, 2013) perusahaan yang dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor berkaitan dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentimen positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkatkan pula nilai perusahaan di mata investor.

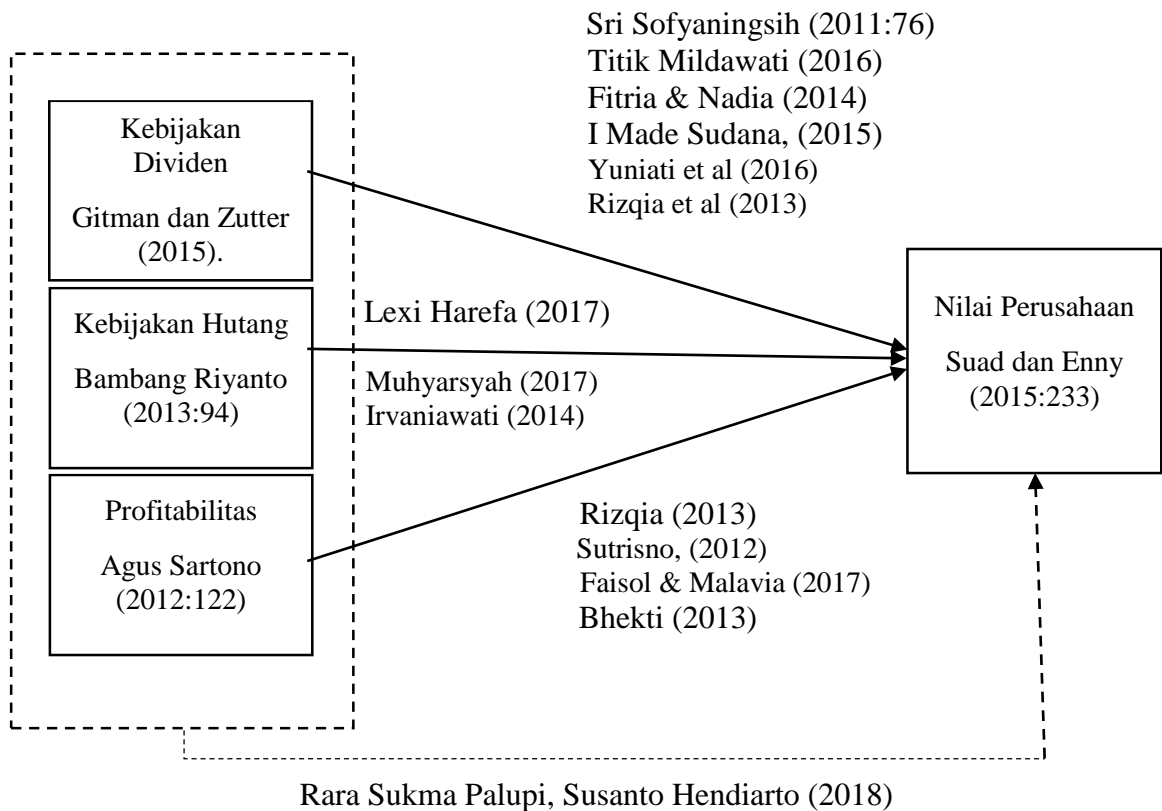
Nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan bahwa kinerja fundamental perusahaan yang di proksikan dengan dimensi profitabilitas perusahaan memiliki hubungan kualitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian (Bhekti Fitri Presetyorini, 2013) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena profitabilitas akan meningkatkan harga saham. (Muhammad Faisol dan Ronny Malavia, 2017) juga menyimpulkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena tingkat keuntungan perusahaan tinggi maka perusahaan tidak akan melakukan perataan laba.

#### **2.2.4 Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan**

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya faktor kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas yang peneliti teliti dimana dari hasil penelitian terdahulu diatas menjelaskan hubungan variabel independen dengan variabel dependen secara parsial dan simultan diuraikan.

Hasil penelitian (Rara Sukma Palupi dan Susanto Hendiarto, 2018) yang menyimpulkan hasil penelitiannya dengan model regresi yang digunakan untuk memprediksi pengaruh nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa hubungan kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Yang menyatakan bahwa variabel (DPR), (DER), dan (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

### 2.2.5 Paradigma Penelitian



**Gambar 2.2 Paradigma Penelitian**

Berdasarkan paradigma penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh dari profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan suatu hal yang sering dituntut untuk melakukan pengecekannya. (Sugiyono, 2018:96) mengemukakan bahwa. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaa.

Berdasarkan kajian teori tersebut maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

a. Hipotesis Simultan

1. Terdapat Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

b. Hipotesis Parsial

1. Terdapat Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.
2. Terdapat Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.
3. Terdapat Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.