



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Landasan Teoritis

1. Kebijakan Dividen

Weston dan Copeland (2010: 125) menyatakan bahwa kebijakan deviden menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pembagian saham dan investasi kembali perusahaan. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003: 390) kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan pembagian dividen. Ikatan Akuntan Indonesia (2004), dalam PSAK No. 23, merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Laba bersih perusahaan akan berdampak berupa peningkatan saldo laba (*retained earnings*) perusahaan. Apabila saldo laba didistribusikan kepada pemegang saham maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang didistribusikan tersebut.

Berdasarkan pengertian para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

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



Indikator – indikator yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

a. *Dividen Yield*

Dividend yield adalah cara untuk menentukan seberapa besar suatu perusahaan dalam membagikan dividend kepada pemilik saham dilihat dari harga sahamnya yang sekarang. *Dividend yield* ditampilkan dalam bentuk persentase dan dihitung melalui jumlah dividen yang dibayarkan pada setiap lembar saham dalam setahun penuh yang kemudian dibagi dengan harga sahamnya saat ini. Secara sederhana semua investor pasti menginginkan *dividend yield* yang besar namun *dividend yield* yang besar memiliki dampak negatif seperti pengurangan modal. *Dividend yield* dapat diproksikan dengan :

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga saham}}$$

b. *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio adalah rasio antara dividen yang dibayarkan sebuah perusahaan (dalam satu tahun buku) dibagi dengan keuntungan bersih perusahaan (*net income*), pada tahun buku tersebut. Perusahaan yang besar dan mapan biasanya cenderung memiliki DPR yang besar.

Umumnya perusahaan yang DPR tinggi memiliki jumlah kas yang besar, sehingga perusahaan tidak lagi membutuhkan laba untuk ditahan. DPR dapat diproksikan dengan :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per share}}$$



2. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori dalam kebijakan dividen adalah sebagai berikut : (Brigham dan Houston, 2001)

a. Teori *Signaling Hypotheses*

Adanya bukti empiris atau fenomena bahwa kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham atau sebaliknya. Fenomena ini setidaknya memperlihatkan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Modigliani & Miller berpendapat bahwa kenaikan dividen ini merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa depan. Sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen di bawah kenaikan normal diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. Dividen juga digunakan sebagai sinyal untuk menunjukkan keadaan perusahaan. Dengan demikian dividen mengandung muatan informasi terutama jika informasi yang dimaksudkan mengalami asimetris (Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2005:57)). Walaupun demikian, belum dapat dipastikan apakah kenaikan atau penurunan dividen semata-mata hanya disebabkan oleh efek sinyal preferensi terhadap dividen.

b. *Dividend Irrelevance Theory* (Teori ketidakrelevanan dividen)

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Pendukung utama teori ketidakrelevanan dividen ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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

bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya, artinya nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba yang ditahan. Lebih lanjut Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dan asset perusahaan tersebut.

Beberapa kalangan berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Jika kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, maka hal tersebut tidak relevan.

c. Teori *Bird in The Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon (1959) dan John Lintner (1956) yang berpendapat bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya para investor menerima dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



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



d. Teori Preferensi Pajak

Tax Preference Theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dari pada yang tinggi, yaitu:

1. Keuntungan modal dikenakan tarif pajak lebih rendah dari pada pendapatan dividen. Untuk itu investor yang kaya (yang memiliki sebagian besar saham) mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya tinggi.
2. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
3. Jika lembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang.

Karena adanya keuntungan-keuntungan pajak ini, para investor mungkin lebih suka perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang pembagian dividennya rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian dividennya tinggi.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



3. Kebijakan Hutang

Putri dan handayani (2009:189-207) menyatakan bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasi perusahaan .

Menurut Herawati (2013) kebijakan hutang merupakan kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang, dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan dari pihak ketiga untuk membiayai operasional perusahaan.

Indikator – indikator yang dapat digunakan untuk mengevaluasi nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

a. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan jumlah Hutang terhadap ekuitas. Rasio ini digunakan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. DER dapat diproksikan dengan :

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

b. *Debt To Total Assets Ratio (DAR)*

Menurut Syamsuddin (2006:30) *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. DAR dapat diproksikan dengan :

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

4. Teori Kebijakan Hutang

4. Teori Kebijakan Hutang

Teori mengenai kebijakan hutang antara lain :

1) *Trade Off Theory*

Teori ini menganggap bahwa penggunaan hutang 100 persen sulit dijumpai. Kenyataannya semakin banyak hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Satu hal yang penting bahwa dengan meningkatnya hutang, maka semakin tinggi probabilitas kebangkrutan. Beban yang harus ditanggung saat menggunakan hutang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Menurut Mamduh (2004) biaya kebangkrutan cukup signifikan, dapat mencapai 20 persen nilai perusahaan.

Biaya tersebut mencakup dua hal yaitu :

- a) Biaya langsung : biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, pengacara, dan lainnya yang sejenis.
- b) Biaya tidak langsung : biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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



2) *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004). Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Menurut Brealey dan Myers (1991), urutan pendanaan menurut teori *pecking order* adalah sebagai berikut :

- a) Perusahaan lebih menyukai *internal financing* (dana internal). Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b) Perusahaan menyesuaikan target *dividend payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis.
- c) Kebijakan dividen yang *sticky* ditambah fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diproksi, berarti terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi.
- d) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, pertama-tama perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yaitu mulai dari penerbitan hutang *convertible bond* , dan alternatif paling akhir adalah saham.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



3) Teori Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak

Pada tahun 1958 mereka mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. MM berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak memengaruhi nilai perusahaan dengan beberapa asumsi. Brealey, Myers, dan Marcus (1999) menyimpulkan dari teori MM tanpa pajak ini yaitu tidak membedakan antara perusahaan berhutang atau pemegang saham berhutang, pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengubah proporsi debt dan equity yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

4) Teori Modigliani-Miller (MM) dengan pajak

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Hal itu disebabkan karena adanya keuntungan dari pengurangan pajak yaitu adanya pembayaran bunga yang dibayarkan oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan utang tersebut yang nantinya akan mengurangi penghasilan terkena pajak. Teori MM mengatakan agar perusahaan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



5. Profitabilitas

Euis Soliha & Taswan (2002:153) mengartikan profitabilitas perusahaan sebagai tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalani kegiatan operasinya .

Brigham & Houston (2001:99) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen. Berdasarkan pengertian para ahli diatas , maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima.

Penciptaan nilai perusahaan didukung oleh kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba .Semakin besar perusahaan mempunyai keuntungan maka akan semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam membagi dividennya . Disamping itu profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham.

Rasio yang dapat digunakan dalam menghitung profitabilitas adalah sebagai berikut :

1. *Return On Total Asset*

ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. ROA adalah rasio keuangan yang merepresentasikan seberapa efektif aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba.

Rasio ini memberikan informasi besarnya laba yang diperoleh dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. *Return On Asses (ROA)* yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika ROA negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan/rugi. Nilai ROA sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus :

$$ROA : \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

2. Return of Equity

ROE merupakan rasio keuangan yang dapat menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. ROE menunjukkan besarnya pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dari ekuitas yang dimilikinya. Semakin besar ROE, maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari ekuitas menjadi laba. Nilai ROE sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus :

$$ROE : \frac{Laba\ bersih}{Modal\ sendiri}$$

6. Nilai Perusahaan

Agus Sartono (2001 : 487) menyatakan bahwa Nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu

Nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik (Husnan dan Pudjiastuti (2004)). Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional.

Berdasarkan pengertian para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa 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 dengan saat ini.

Indikator – indikator yang dapat digunakan untuk mengevaluasi nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

a. *Price Book Value (PBV)*

Price to book value (PBV) ratio adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentuka nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini memberikan indikasi atas bagaimana investor menilai suatu perusahaan .PBV dapat diproksikan dengan :

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

b. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham . *Price Earning Ratio (PER)* digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar dimasa mendatang. PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan *earning per share*. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi, demikian pula sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah memiliki PER yang kecil atau rendah. PER dapat di proksikan dengan :

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



$$\text{PER} : \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

C

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini dicantumkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang disajikan dalam tabel :

**Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu 1**

Judul	Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
Nama Peneliti	Titin Herawati
Tahun Peneliti	2013
Variable Dependen	Nilai Perusahaan
Variable Independen	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas,
Hasil Penelitian	<p>a. Terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Terdapat cukup bukti bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

Sumber : Telaah Jurnal

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

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu 2

Judul	Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2013).
Nama Peneliti	Novi Rehulina Sitepu dan C. Handoyo Wibisono
Tahun Peneliti	2015
Variable Dependen	Nilai Perusahaan
Variable Independen	Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage dan Profitabilitas
Hasil Penelitian	<p>a. Terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Terdapat cukup bukti bahwa kebijakan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

Sumber : Telaah Jurnal

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



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

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu 3

Judul	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan
Nama Peneliti	Dwi Sukirni
Tahun Peneliti	2012
Variable Dependen	Nilai Perusahaan
Variable Independen	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang
Hasil Penelitian	<p>a. Terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Terdapat cukup bukti bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

Sumber : Telaah Jurnal

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



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

Tabel 2.4
Penelitian Terdahulu 4

Judul	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2011)
Nama Peneliti	Ika Fanindya Jusriani, Shiddiq Nur Rahardjo
Tahun Peneliti	2013
Variable Dependen	Nilai Perusahaan
Variable Independen	Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial
Hasil Penelitian	<p>a. Terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Terdapat cukup bukti bahwa kebijakan hutang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan manajerial signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

Sumber : Telaah Jurnal

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



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

Tabel 2.5
Penelitian Terdahulu 5

Judul	Pengaruh <i>size</i> , <i>growth</i> , profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
Nama Peneliti	Karina Meidiawati
Tahun Peneliti	2016
Variable Depend	Nilai Perusahaan
Variable Independen	<i>size</i> , <i>growth</i> , profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen
Hasil Penelitian	<p>a. Terdapat cukup bukti bahwa <i>Size</i> tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Terdapat cukup bukti bahwa <i>Growth</i> tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>c. Terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>d. Terdapat cukup bukti bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>e. Terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

Sumber : Telaah Jurnal

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



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



C. Kerangka Pemikiran

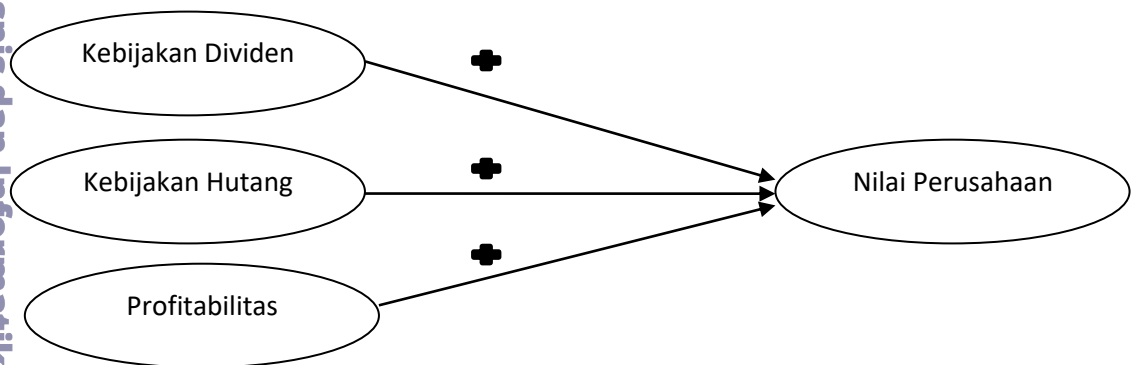
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Dalam penelitian ini, penulis ingin mengetahui bagaimana pengaruh variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), variabel kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity* (DER), dan variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel bebasnya (*independent variable*) terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel tidak bebasnya (*dependent variable*).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hernawati (2013), Sitepu dan Wibisono (2015) menyatakan terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan terhadap nilai perusahaan. Sukirni (2012) dan Wijaya (2010) menyatakan terdapat cukup bukti bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh (2015) menyatakan terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan gambaran diatas, maka dapat digambarkan dalam kerangka sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Dikembangkan oleh peneliti

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



Pengaruh yang terjadi antar variabel yang diteliti terkait dengan tujuan

penelitian di jelaskan sebagai berikut :

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar.

Berdasarkan *Theory Bird In The hand*, besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen bersifat lebih pasti. Banyaknya investor yang berinvestasi diperusahaan dapat menyebabkan meningkatnya harga saham, sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Jadi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sitepu dan Wibisono (2015) serta Senata (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen signifikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak. Menurut Weston dan Coopeland (1996:53), menyatakan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai

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



perusahaan. hal ini berkaitan dengan biaya yang akan dikeluarkan akibat penggunaan hutang serta manfaat yang didapatkan dari penggunaan hutang.

Penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh pihak manajemen, sehingga mengurangi investasi yang sia-sia, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam komposisi tertentu, hutang juga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan.

Akan tetapi, jika komposisi itu menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Bahkan jika jumlah hutang jangka panjang sama dengan jumlah ekuitas, maka dapat dipastikan perusahaan mengalami defisit. Oleh karena itu, manajemen harus berhati – hati dalam menentukan kebijakan hutangnya agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positive terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012) dan Irvaniawati (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang signifikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu bagian finansial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Para pemegang saham selalu menginginkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, sehingga akan semakin banyak investor yang



berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka prospek perusahaan kedepannya akan semakin baik. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan melihat uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ferina, Tjandrakirana dan Ismail (2015) serta Jusruani dan Rahardjo (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas signifikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

D. Hipotesis Penelitian

Menurut hasil kerangka pemikiran, maka hipotesis yang dibuat adalah :

Hipotesis 1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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