

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan teori

2.1.1 Laporan keuangan

Menurut Wardiyah (2017) yang mengutip dari Sundjaja & berlian laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan hasil proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan. sedangkan menurut (Fahmi, 2014) laporan keuangan merupakan informasi yang mencerminkan suatu perusahaan, dimana akan diolah menjadi sebuah informasi yang menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Jadi laporan keuangan merupakan informasi keuangan suatu perusahaan pada periode akuntansi yang dapat menggambarkan kinerja dari perusahaan.

Wardiyah (2017) menyatakan tujuan umum laporan keuangan terdiri atas lima tujuan yaitu :

1. Memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai aktiva dan kewajiban serta modal suatu perusahaan.
2. Memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan dalam aktiva neto (aktiva dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dari kegiatan usaha dalam rangka memperoleh laba.
3. Memberikan laporan keuangan yang membantu para pengguna laporan keuangan dalam menaksir potensi perusahaan dalam laba.

4. Memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan dalam aktiva dan kewajiban suatu perusahaan, seperti aktivitas pembiayaan investasi.
5. Mengungkapkan sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk keutuhan pemakai laporan, seperti informasi mengenai kebijakan akuntansi yang dianut perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2011) nilai perusahaan yakni kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan tentang penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan ialah harga yang bersedia yang dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual dan bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal, Husman 2014 dalam Mandey, dkk (2017). Nilai perusahaan dengan harga saham di Bursa Efek merupakan dua hal yang berbeda, menurut Sohib (2018) walaupun nilai perusahaan naik yang didorong kenaikan laba tetapi harga saham tidak bergerak naik karena secara teknikal harga saham dipengaruhi kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut.

Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham saat perusahaan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Menurut Hardiyanti, (2012) jika perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang maka harga sahamnya akan meningkat, begitu sebaliknya jika harga saham menurun maka perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Indriyo (2002) dalam Hardiyati (2012) aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1) Menghindari resiko yang tinggi.

Bila perusahaan sedang melakukan operasi dalam jangka panjang maka harus dihindari tingkat resiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi memiliki resiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2) Membayar dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun bagi kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan dividen kemungkinannya kecil, agar perusahaan mampu memupuk dana yang dibutuhkan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi jika keadaan perusahaan tersebut sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh perusahaan sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik investor untuk mencari dividen dan membantu memelihara nilai perusahaan.

3) Mengusahakan pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha didalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang

akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

4) Mempertahankan tingginya harga pasar saham

Harga saham di pasar yakni merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus berusaha kearah itu untuk mendorong masyarakat untuk bersedia menanamkan uangnya kepada perusahaan ini. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk bagi masyarakat. Hal ini akan membantu kepentingan nilai perusahaan.

Weston dan Copeland (1997) di dalam pengimplementasian penilaian perusahaan dilakukan pendekatan “rumus” dan pendekatan “lembar kerja” masing-masing pendekatan memiliki keunggulan dan keterbatasan. Pendekatan rumus memberikan pengertian tentang faktor-faktor kritis yang mempengaruhi nilai. Tetapi jika sejumlah besar variabel yang dipertimbangkan, rumus-rumus akan menjadi rumit, selain itu harus dibuat asumsi-asumsi yang bersifat membatasi agar rumus tetap ringkas. Pendekatan lembar kerja memudahkan sejumlah besar faktor atau variabel yang dapat mempengaruhi penentu nilai dengan usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kedua pendekatan ini saling melengkapi karena lembar kerja seringkali digunakan untuk menganalisis pola data yang mempermudah penggunaan rumus. Rumus-rumus digunakan untuk menilai data yang dikembangkan dalam lembar kerja.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *market value ratio*. *Market value ratio* adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara harga saham perusahaan dengan

laba dan nilai buku perusahaan, dimana melalui rasio ini manajemen dapat mengetahui bagaimana tanggapan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, Bangun dan Wati 2007 dalam Hidayah dan Widyawati (2016). Nilai perusahaan diukur pula dengan *price book value*, ratio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai cara alternatif untuk menentukan nilai suatu saham pada sebuah perusahaan, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Indikator ini menghubungkan nilai pasar sekarang atas dasar perlembar saham terhadap nilai buku modal pemilik yang dinyatakan dalam neraca Tandelin 2001 dalam Hidayah dan Widyawati (2016). Nilai buku menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, sedangkan nilai pasar adalah yang ditentukan oleh pasar pada saat tertentu (Harmono, 2011:56).

Artinya dengan *price book value* dapat mengetahui bagaimana perkembangan nilai perusahaan karena PBV yakni mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan. jika PBV tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembayaran oleh perusahaan bagi para pemegang saham atas keuntungan yang telah diperolehnya. Besarnya dividen yang akan dibayar kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing dari setiap perusahaan dalam membagikan dividen tersebut. Laba bersih perusahaan sesungguhnya keuntungan yang menjadi milik dari pemegang saham atas penempatan harta pada saham perusahaan. Laba bersih dapat dibagikan untuk pemegang saham berupa dividen kas atau ditahan pada perusahaan yang digunakan untuk menambah modal dari perusahaan. Besarnya bagian laba yang akan dibagikan untuk pemegang saham dan bagian laba yang ditahan sebagai sumber modal pembiayaan internal perusahaan merupakan keputusan kebijakan dividen. Apabila bagian laba bersih ditahan pada perusahaan, berarti telah adanya komitmen manajemen untuk pemegang saham bahwa manajemen masih mampu menjanjikan untuk pemegang saham tingkat hasil yang sesuai dengan yang diminta oleh para pemegang saham perusahaan. Proporsi laba bersing yang dibagikan secara kas untuk pemegang saham tersebut *dividend pay-out-ratio* (DPR), dan proporsi laba ditahan tersebut *retention rate* (RR) (Sitanggang, 2014)

Rasio pembayaran dividen (*dividend pay-out-ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, jika menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar pada perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia untuk pembayaran dividen pada saat ini. Jadi aspek penting dari kebijakan dividen perusahaan yakni menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba

ditahan perusahaan. Akan tetapi hal yang penting adalah masalah-masalah lainnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan secara keseluruhan : masalah hukum, likuiditas, dan pengendalian; stabilitas dividen; dividen saham dan pemecah saham; pembelian kembali saham; dan berbagai pertimbangan administratif (Home dan Wachowicz, 2010).

Rodoni dan Herni (2010) mengemukakan bahwa kebijakan pembagian dividen (*dividend policy*) tidak hanya membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesepakatan investasi kembali. Faktor yang mempengaruhi penetapan kebijakan dividen pada perusahaan secara keseluruhan meliputi: peraturan hukum, posisi likuiditas, pembayaran kembali pinjaman, keterbatasan, tingkat peluang perusahaan, tingkat keuntungan, stabilitas keuntungan, kemampuan memasuki pasar modal, kontrol, kedudukan pajak para pemegang saham, pajak atas penghasilan yang tidak wajar, dan tingkat inflasi Weston dan Brigham (2005) dalam Rohani dan Herni (2010).

Setiap perubahan dalam pembayaran dividen memiliki dampak yang berlawanan jika dividen dibayarkan semua maka, keputusan cadangan terabaikan, sebaliknya juga jika laba akan ditahan semua kepentingan pemegang saham terabaikan, maka manajer menerapkan kebijakan yang menyeimbangkan antara dividen saat ini serta perumbuhan dimasa yang akan datang, sehingga mampu memaksimalkan laba serta nilai perusahaan (Rodoni dan Herni, 2010). Rodoni dan Herni juga menambahkan alasan kebijakan dividen itu penting yaitu pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham yang berdampak terhadap

pemegang saham, pendapatan yang ditahan merupakan tambahan modal sendiri yang penting untuk kelangsungan pertumbuhan perusahaan.

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen yang paling tepat untuk perusahaan (Rodoni dan Herni (2010) adalah :

1. *Residual theory*. teori ini ditekankan pada investasi modal dengan anggapan bahwa dividen merupakan residu (akhir) dari suatu proses investasi. Sedangkan apabila bertolak belakang dengan anggapan tersebut, maka teori ini menganjurkan agar dividen yang dibayarkan berasal dari sisa dana yang telah digunakan untuk melakukan investasi modal.
2. *Indifference theory*. Teori ini didasari atas landasan anggapan bahwa dividen bukan faktor yang relevan terhadap nilai saham. Teori ini dipelopori oleh Miler dan Modligami (1961) yang menyatakan hanya pendapatan yang relevan bagi pemegang saham. Oleh karena itu, dividen dibayarkan atau tidak dibayarkan tidak mempunyai pengaruh atas kemakmuran pemegang saham perusahaan. Teori tersebut menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut :
 - a. Tidak adanya pajak terhadap dividen dan *Capital gain*.
 - b. Tidak adanya biaya penerbitan jika mengeluarkan saham.
 - c. Tidak adanya biaya transaksi.
3. *Birt in the hand theory*. Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham tidak peduli terhadap dividen dan perubahan pendapatan perusahaan. Bagi pemegang saham, kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai saham. Teori ini didukung oleh Lintner dan Gordon yang mengemukakan bahwa

pemegang saham menilai \$1 deviden yang diterima lebih tinggi dari pada \$1 pendapatan yang ditahan.

Hadi (2015) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dihasilkan dari perbandingan antara *Deviden Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS).prospektif yang dilihat disini adalah pertumbuhan *dividen per share* (DPS) atas pertumbuhan *earning per share* (EPS).

Untuk menentukan *dividen payout ratio* (DPR) dapat digunakan rumus :

$$\text{Dividen payout ratio} = \frac{\text{Deviden per share}}{\text{Earning per share}}$$

2.1.4 Leverage

Salah satu bagian penting dalam pendanaan yakni hutang (*leverage*). Sartono (2008:120.121) menyatakan bahwa *leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak menggunakan *leverage* berarti menggunakan modalnya sendiri 100%. Penggunaan hutang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi yakni :

- a Pemberian kredit akan lebih beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
- b Dengan menggunakan hutang pada usahanya maka perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat.
- c Dengan menggunakan hutang maka pemilik akan memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian dalam perusahaan.

Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Analisa, 2011).

Sedangkan Kusumawati dan Sudento (2005) dalam Hidayah dan Widyawati (2016) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Dapat diartikan bahwa *leverage* adalah rasio yang mampu digunakan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan mendapatkan dana pinjaman dari kreditur yang kemudian digunakan untuk membiayai aset perusahaan dalam mendukung aktivitas operasional perusahaan, dimana perusahaan menggunakan ekuitas (modal) yang dimilikinya untuk membayar hutang-hutangnya.

Apabila investor melihat perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leveragenya* juga tinggi, maka investor tersebut akan berfikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi itu berasal dari hutang, sehingga mengakibatkan meninggalkan resiko dalam investasi apabila perusahaan tersebut tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu (Astriani, 2014).

Kasmir (2011) mengemukakan bahwa dalam pengukuran solvabilitas (rasio *leverage*) dapat dilakukan melalui dua pendekatan yaitu dengan mengukur rasio-rasio neraca dan seberapa pinjaman digunakan untuk modal, menggunakan pendekatan rasio-rasio laba rugi. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi berakibat membahayakan perusahaan sebab perusahaan akan terjebak pada tingkat hutang yang tinggi maka perusahaan akan sulit untuk bisa melepaskan hutang tersebut, oleh sebab itu sebaiknya perusahaan harus mampu menyeimbangkan berapa hutang yang layak untuk diambil dan berasal dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang (Fahmi, 2012).

Untuk menghitung *leverage* Fahmi (2012) dapat di hunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders Equity}}$$

Penilaian *leverage* yang digunakan untuk penelitian ini adalah rasio *Debt to equity Ratio* (DER) karena DER menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk keseluruhan hutang. Mengenai DER ini Joel G. Siegel dan Jac Shim dalam (Fahmi, 2012) rasio ini didefinisikan sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. Makin tinggi nilai DER maka akan menunjukkan semakin besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Persoalan DER yang harus dipahami bahwa, tidak ada batasan berapa DER yang aman bagi perusahaan, namun untuk konservasi biasanya DER yang lewat 66% atau 2/3 bisa dianggap beresiko. Keputusan manajemen untuk berusaha menjaga agar rasio *leverage* tidak bertambah tinggi mengacu pada teori *peking order theory* yang dikembangkan oleh Myers dalam Wibowo dan Aisjah (2013) menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirikan sinyal sebaliknya yang berkaitan menurunkan harga saham. Jika dana yang bersal dari eksternal dibutuhkan maka, perusahaan akan menerbitkan hutang terlebih dahulu dan kemudian hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Secara sederhana dapat dinyatakan bahwa apabila

perusahaan masih memiliki pendanaan internal yang terpenuhi maka sumber pendanaan eksternal tidak perlu dilakukan.

2.1.5 Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Kasmir (2011) beberapa tujuan dan manfaat perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas (*leverage*) adalah :

1. Untuk menilai serta mengetahui bagaimana posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain yaitu kreditur.
2. Untuk menilai dan mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban serta bersifat tetap seperti angsuran pinjaman termasuk bunga.
3. Untuk menilai dan mengetahui bagaimana keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai serta mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
5. Untuk menilai dan mengetahui seberapa besarnya pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai dan mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan jaminan hutang jangka panjang.
7. Untuk menilai dan mengetahui berapa pinjaman yang seger akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang akan ditampilkan pada tabel berikut ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti / Tahun	Judul Penelitian	Variable Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Rakasiwi, dkk (2017)	Pengaruh Eps, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2015	Independen : X1 Profitabilitas X2 <i>Leverage</i> X3 <i>Sales Growth</i> X4 Kebijakan Dividen Depengen : Y Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Sales Growth</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Maulidiana, dkk (2017)	Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017)	Independen : X1 Profitabilitas X2 Kebijakan Deviden Dependen : Y Nilai perusahaan	Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
3.	Sugandi, dkk (2018)	Kebijakan Fianancial <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen	Independen : X1 Kebijakan Fianancial <i>Leverage</i>	Terdapat pengaruh yang signifikan antara Debt to Equity Ratio (DER) dengan

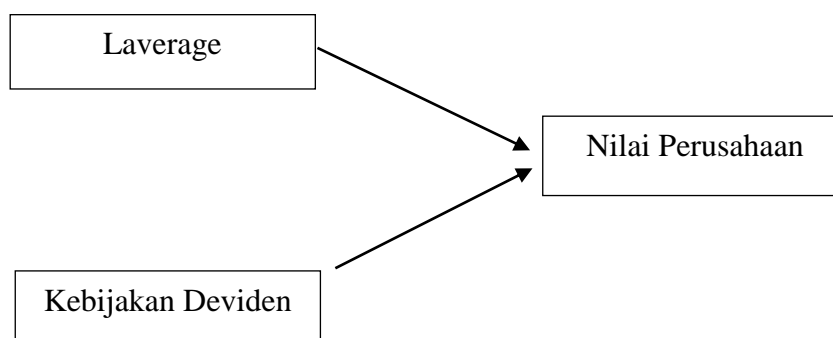
	Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X2 Kebijakan Dividen Dependen : Y Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV) Tidak terdapat pengaruh antara Dividend Payout Ratio (DPR) dengan Nilai Perusahaan (PBV)
4.	Agustiawan, dkk (2019) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Independen : X1 Keputusan X2 Investasi Keputusan Pendanaan X3 Kebijakan Dividen Dependen : Y Nilai Perusahaan	Keputusan investasi Menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan Berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen Berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5.	Ambarwati, dkk (2019) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, <i>Leverage</i> , dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	Independen : X1 Kepemilikan X2 Manajerial X3 <i>Leverage</i> X4 Kebijakan Dividen Dependen : Y Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Sumber : data diolah 2020

2.3 Kerangka Penelitian

Menurut Sugiyono (2014) menjelaskan bahwa kerangka berfikir merupakan hasil dari penelitian dan rangkuman dari beberapa teori tentang satu variabel maupun lebih yang sudah diteliti, adanya perbandingan dari satu variabel maupun lebih yang memiliki perbedaan dalam waktu atau sampel, adanya hubungan antara dua variabel maupun lebih, adanya perbandingan antara pengaruh dari variabel-variabel yang memiliki sampel berbeda dan bentuk dari hubungan struktural. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi dividen yang di berikan kepada pemegang saham akan memperlihatkan perusahaan mampu memberikan keuntungan yang lebih tinggi .

Leverage digunakan sebagai salah satu cara perusahaan memperoleh modal untuk membiayai kegiatan operasionalnya, penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan berakibat membahayakan perusahaan sebab akan menimbulkan beban hutang yang tinggi, penggunaan hutang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan akan tetapi hanya sampai batas tertentu asalkan nilai manfaatnya lebih tinggi dari pada resiko yang akan ditimbulkan. Dari penjelasan diatas, maka penelitian ini memiliki kerangka pemikiran sebagi berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2014) bahwa hipotesis merupakan sebuah jawaban sementara berdasarkan rumusan masalah dari beberapa teori yang relevan. Hipotesis dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan masih berdasarkan fakta empiris dari pengumpulan penelitian yang belum empiris.

a. Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pada umumnya para pemegang saham menginginkan dividen yang relatif tinggi karena pemegang saham mempunyai pemikiran untuk lebih memilih pembagian dividen yang relatif besar, dikarenakan memiliki kepastian yang tinggi dan resiko yang lebih kecil dibandingkan masih dalam bentuk laba ditahan. Dengan pembagian dividen yang lebih tinggi bagi pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan akan ikut meningkat (Widanaputra, 2010).

Pembayar dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai peluang yang baik, sebaliknya penurunan pembayaran deviden akan dilihat sebagai peluang perusahaan yang buruk. Namun demikian *dividend pay out ratio* tetap menjadi sinyal bagi investor yang mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen (Martono dan Harjitno, 2005)

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini ialah sebagai berikut :

H₁ : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Hubungan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi. Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Analisa, 2011). Perusahaan yang menggunakan pendanaan dari hutang akan menimbulkan kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman.

Apabila investor melihat perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leveragenya* juga tinggi, maka investor tersebut akan berfikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi itu berasal dari hutang, sehingga mengakibatkan meninggalkan resiko dalam investasi apabila perusahaan tersebut tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu (Astriani, 2014). Dengan demikian berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini ialah sebagai berikut :

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan