

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

1. Tinjauan Pustaka

1.1. Landasan Teori

1.1.1.1. Kebijakan Dividen

Definisi dividen menurut Tatang Ary Gumanty (2013:226) merupakan Bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham.

Rudianto (2014:290) berpendapat bahwa Dividen merupakan bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Pengertian dividen menurut Rini Andari (2008:78) adalah: Dividen adalah salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal.

Kebijakan dividen menurut Riyanto (1995) dalam jurnal Endang Mahpudin menyatakan bahwa kebijakan dividen ialah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara digunakan untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham atau untuk digunakan dalam perusahaan.

Menurut Reineka Chairun Nisa (2015) berpendapat bahwa kebijakan deviden adalah bagian laba atau pendapatan perusahaan yang ditetapkan oleh direksi untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:64) kebijakan dividen adalah Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*.

Menurut Weston dan Brigham (1990) kebijakan dividen didefinisikan sebagai kebijakan dalam menentukan keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Kebijakan dividen menurut Agus Sartono (2010:282) kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang.”

Meckling (1976) menyarankan pembayaran dividen untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan orang-orang dari investor, dengan meningkatkan rasio pembayaran dividen untuk

mengurangi biaya agensi, sebagai pembayaran dividen mengurangi dana yang tersedia untuk manager.

Dividen sendiri merupakan pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (retained earning). Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai Dividen Payout Ratio (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Secara matematis rumus untuk menghitung DPR adalah sebagai berikut (Subramanyam & Wild, 2010:45)

$$\text{DPR} = \text{Dividen tunai persaham} / \text{Laba persaham}$$

1.1.1.2. Profitabilitas

Menurut Priscilia gizela frederik, Sienje C. Nangoy, Victoria N. Untu(2015) menyatakan Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh husnan (2001) bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2000).

Menurut Saidi (2004), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Menurut Harahap (2009:304) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga operating ratio.

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2009). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Menurut Hanafi dan Halim (2014:82) Return on Equity (ROE), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan

laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Rumus untuk mencari Return on Equity (ROE) dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Dari pengertian diatas variabel yang digunakan untuk mewakili profitabilitas adalah Return on Equity (ROE). Return on Equity (ROE) memberikan indikasi mengenai seberapa baik sebuah perusahaan akan menggunakan uang investasi para investor untuk menghasilkan keuntungan.

1.1.1.3. Kebijakan Hutang

Hutang Menurut Djarwanto (2004:34) menyatakan bahwa Hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Hutang juga merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.

Hutang ialah kewajiban yang harus dikembalikan atau dibayarkan yang berupa uang, barang atau jasa pada tanggal tertentu/yang telah ditentukan.

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 (titin herawati,2014).

Hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu (P.G. Frederik., S.C. Nangoy., V.N. Untu.,2015).

Menurut Djarwanto (2004:34)dalam Pricilia Gizela Frederik, Sientje C. Nangoy, Victoria N. Untu (2015), klasifikasi hutang dibagi menjadi dua yaitu:

1. Hutang jangka pendek

Hutang jangka pendek merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu yang normal, umumnya satu tahun atau kurang semenjak neraca disusun, atau utang yang jatuh temponya masuk siklus akuntansi yang sedang berjalan. Hutang jangka pendek meliputi:

- a. Hutang dagang (*Accounts payable*) adalah semua pinjaman yang timbul karena pembelian barang-barang dagang atau jasa kredit.
- b. Wesel bayar (*Notes payable*) adalah promes tertulis dari perusahaan untuk membayar sejumlah uang atas perintah pihak lain pada tanggal tertentu yang akan datang ditetapkan (utang wesel).

- c. Penghasilan yang ditangguhkan (*Deferred revenue*) adalah penghasilan yang sebenarnya belum menjadi hak perusahaan. Pihak lain telah menyerahkan uang lebih dahulu menyerahkan uang kepada perusahaan sebelum perusahaan menyerahkan barang atau jasanya.
- d. Kewajiban yang masih harus dipenuhi (*Accrual payable*) adalah kewajiban yang timbul karena jasa-jasa yang diberikan kepada perusahaan selama jangka waktu tetapi pembayarannya belum dilakukan (misalnya upah, bunga, sewa, pensiun, pajak harta milik dan lain-lain).
- e. Hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo (*Maturing long term debt*) adalah sebagian atau seluruh utang jangka panjang yang menjadi utang jangka pendek karena sudah waktunya untuk dilunasi.

2. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu melebihi satu tahun. Yang termasuk hutang jangka panjang ialah:

- a. Hutang hipotek (*Mortgage note payable*) adalah surat tanda berutang dengan jangka waktu pembayaran yang melebihi satu tahun, di mana pembayarannya dijamin

dengan aktiva tertentu misalnya bangunan, tanah, atau perabot.

b. Hutang obligasi (*Bonds payable*) adalah surat tanda berutang yang dikeluarkan di bawah cap segel, yang berisi kesanggupan membayar pokok pinjaman pada tanggal jatuh temponya dan membayar bunganya secara teratur pada setiap interval waktu yang telah disepakati.

c. Wesel bayar jangka panjang (*Notes payable- long term*) adalah wesel bayar dimana jangka waktu pembayarannya melebihi jangka waktu satu tahun atau melebihi jangka waktu operasi normal.

c.1.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum, apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati,2005) dalam jurnal Dwi sukirni (2014). Silveira dan Barros (2007) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai apresiasi/penghargaan investor terhadap sebuah perusahaan.

Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada manajemen mengenai persepsi investor mengenai kinerja masa lalu dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2003).

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan menurut Agus Sartono (2010:487) Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Menurut Harmono (2009:233) Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

1.2. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2014) “ Pengaruh kebijakan Deviden , Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Barang Konsumsi	1. Menggunakan 3 variabel bebas yaitu : kebijakan deviden, Profitabilitas, dan kebijakan hutang dan	Berdasarkan analisis hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut : 1. kebijakan deviden yang diprosikan dengan variabel devidend payment ratio(DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Barang Konsumsi yang diprosikan dengan PBV. Hal ini sesuai

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010”	v a r i b e l terikatnya yaitu: nilai perusahaan	dengan teori yang kemungkinan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena mereka rasio pembayaran deviden hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham
2. Titin Herawati “ p e n g a r u h Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”	Menggunakan 3 variabel bebas yaitu : kebijakan deviden, Profitabilitas, kebijakan hutang dan v a r i b e l terikatnya yaitu: nilai perusahaan.	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kebijakan deviden, kebijakn hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 ini diambil dengan menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> sehingga diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan. Analisis dilakukan dengan menggunakan model regresi panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebikan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.
3. Meiriska Febrianti “faktor-faktor yang mempengaruhi	Menggunakan 2 variabel bebas yaitu : Profitabilitas,	1. Profitabilitas Hasil penelitian terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh

<p>nilai perusahaan pada industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia?</p>	<p>kebijakan hutang dan variabel terikatnya yaitu: nilai perusahaan.</p>	<p>yang positif terhadap nilai perusahaan, walaupun tidak signifikan. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan nilai yang positif menurut penelitian Solihah dan Taswan.</p> <p>2. Kebijakan hutang</p> <p>Hasil penelitian atas variabel kebijakan hutang menunjukkan arah pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Solihah dan Taswan (2002) yang melihat pengaruh positif rasio hutang terhadap nilai perusahaan, dan sesuai dengan pendapat dari Modigliani-Miller (1963) yang menyatakan bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (<i>tax deductible expense</i>)</p>
---	--	--

4.	<p>E n d a n g M a h m p u d i n “faktor-faktor y a a n g mempengaruhi nilai perusahaan n i l a i perusahaan(studi empiris pada p e r u s a h a a n Barang Konsumsi yang terdaftar diBursa Efek Indonesia)</p>	<p>Menggunakan 2 variabel bebas yaitu : k e b i j a k a n dividen dan Profitabilitas, dan varibel t e r i k a t n y a yaitu: nilai perusahaan.</p>	<p>Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memberikan data bukti empiris bahwa variabel independen kebijakan dividen dan profitabilitas, baik secara parsial maupun secara simultan, berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori kebijakan dividen dan sejalan dengan fenomena peningkatan indeks harga saham gabungan (IHGSG), nilai perusahaan sektor manufaktur rata-rata lebih rendah dari rata-rata IHSG seluruh emiten. Nilai perusahaan Barang Konsumsi yang membayar dividen pun masih berada dibawah rata-rata seluruh emiten. Karena terdapat kesenjangan antara nilai perusahaan dan nilai rata-rata IHSG seluruh emiten, perusahaan sektor manufaktur diharapkan memiliki kinerja keuangan yang kuat agar mereka dapat memberikan kontribusi besar terhadap produk domestik bruto(PDB) indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan 110 perusahaan Barang Konsumsi yang terdaftar diBursa Efek Indonesia</p>
5.	<p>R o b i n h o t Gultom.Agutina,S ri Widya wijaya</p>	<p>Menggunakan 1 variabel bebas yaitu :</p>	<p>Penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal,likuiditas,ukuran perusahaan dan</p>

<p>“ a n a l i s i faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi diBursa Efek Indonesia</p>	<p>Profitabilitas dan variabel terikatnya yaitu: nilai perusahaan.</p>	<p>profitabilitas terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Populasi pada penelitian ini adalah pada perusahaan farmasi yang terdaftar diBursa Efek Indonesia untuk periode 2008 sampai 2011. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan <i>purposive sampling</i> sehingga diperoleh sebanyak 9 perusahaan dari 10 perusahaan yang akan dijadikan sebagai objek penelitian. Metode yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Adapun hasil penelitian yang diperoleh yaitu secara simultan struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. namun struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
--	--	--

Sumber : <https://scholar.google.co.id/citations>.

1.3. Kerangka Pemikiran

<p>Kebijakan Deviden (X1)</p>

Profitabilitas (X2)

Nilai
Perusahaan (Y)

Kebijakan Hutang
(X3)

Sumber : Pemikiran penulis

1.3.1 Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian regresi didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 1,4959 dengan tingkat signifikan 0,1448. hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Deviden yang diprosikan dengan Deviden payout ratio (DPR) mempunyai pengaruh yang positif Mengutip dalam Titin herawati.

1.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaana. Hasil uji tersebut tetap sama saat model persamaan regresi menambahkan variabel kepemilikan manajerial. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. (dalam jurnal Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahamad, Ria Putri, 2014).

1.3.3 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi setelah menambahkan variabel kontrol kedalam model persamaan regresi. Perubahan terlihat pada nilai koefisien yang menjadi negatif. Sedangkan pengaruhnya tetap tidak signifikan. Hasil penelitian ini mengalami perubahan setelah menambahkan variabel insider ownership kedalam model persamaan. Hal ini terjadi dikarenakan adanya *agency problem* dimana muncul antara kreditur (pemberi hutang). (dalam jurnal Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahamad, Ria Putri, 2014).

2. Hipotesis

H₁ : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₃ : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3