

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah tabel penelitian terdahulu yang mendukung terhadap penelitian yang akan dilakukan peneliti antara lain sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul	Variabel	Metode	Hasil
1.	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 (Luluk Maslukhah 2017)	Variabel Dependen = Nilai Perusahaan, Variabel Independen = Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen, Variabel Moderasi = Profitabilitas	Deskriptif Kuantitatif	Hasil pengujian Hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan <i>Return on Asset (ROA)</i> <i>Return on Equity (ROE)</i> dan <i>Net Profit Margin (NPM)</i> tidak mampu memperkuat hubungan antara kebijakan Dividen yang diproksikan dengan <i>Dividend Yield Ratio (DYR)</i> terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan <i>Price To Book Value (PBV)</i> dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> .

Dilanjutkan

Lanjutan

2.	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017 (Yulian Bayu Ganar 2018).	Variabel Dependen = Nilai Perusahaan, Variabel Independen = Kebijakan Dividen, Profitabilitas	Deskriptif Kuantitatif	Secara persial didapat bahwa variabel Profitabilitas (<i>ROA</i>) dan kebijakan Dividen (<i>DPR</i>) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (<i>PBV</i>). Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas (<i>ROA</i>) dan kebijakan Dividen (<i>DPR</i>) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (<i>PBV</i>) adalah sebesar 90,6%
3.	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai pemediasi studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 (Nelly Agustina Musabbihan 2018)	Variabel Dependen = Struktur modal, Nilai perusahaan Variabel Independen = Profitabilitas, Kebijakan Dividen	Deskriptif Kuantitatif dan Kualitatif.	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas, kebijakan Dividen, dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal mampu memediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memediasi pengaruh kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan.

Dilanjutkan

Lanjutan

4.	Pengaruh struktur modal, Profitabilitas, dan Struktur kepemilikan saham terhadap Nilai Perusahaan studi pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara pada BEI tahun 2013-2017 (Dhika Fardana Wibowo Putra, 2018)	Variabel Dependen = Nilai Perusahaan, Variabel Independen = Struktur modal, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan.	Deskriptif Kuantitatif	Hasil peneitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan studi pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 (Laili Fitriani 2018)	Variabel Dependen = Nilai perusahaan Variabel Independen = Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan	Deskriptif Kuantitatif	Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa secara persial kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebikakan utang berpengaruh dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara simultan kebijakan Dividen, kebijakan utang dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini terlihat dari hasil uji hipotesis yang dilakukan pada SPSS

Dilanjutka

Lanjutan				
				kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen sebesar 85,6%, sedangkan sisanya sebesar 14,4% dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian ini.
6.	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015 (Anandia Putri Nur Fatmala 2018)	Variabel Dependen = Nilai Perusahaan Variabel Independen = Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kebijakan Hutang	Deskriptif Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada saham Bluechip yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Dependen = Nilai perusahaan. Variabel Independen = Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi.	Deskriptif Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Dilanjutkan

	(Andreas Nelwan dan Joy E Tulung. 2018).			Lanjutan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan Dividen tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan dan keputusan investasi mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.
8.	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. (Andriyani, 2017).	Variabel Dependen = Nilai Perusahaan. Variabel Independen = Kebijakan Dividen	Deskriptif Kuantitatif	Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa variabel <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> , <i>Earning Per Share (EPS)</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (<i>PBV</i>) namun variabel <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (<i>PBV</i>).
9.	<i>The Effect Of Information Shocks On Divident Payout and Divident Relevance. (Mostafa Harakeh, Edward Lee, Martin Walker. 2018)</i>	<i>The Effect Of Information = X, Divident Payout = Y.</i>	<i>Descriptive Quantitative</i>	<i>Our findings suggest that ifrs adoption is a major contributor in increasing dividendd payouts among high-divergence firms via reduction of asymmetric information.</i>

Dilanjutkan

				Lanjutan
				Moreover, Improving the information environment helps investors become more confident about using accounting numbers to assess firm financial performance, which causes a significant reduction in dividend value relevance among high-divergence firms.

Sumber: Data diolah peneliti, (2019)

Penelitian ini terdapat perbedaan dan persamaan dengan penelitian terdahulu. Perbedaan nyayaitu objek yang di gunakan peneliti berbeda, penelitian (Wibowo Putra, 2018) menggunakan objek perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan penelitian sekarang variabel independennya tidak menggunakan ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, struktur modal, keputusan pendanaa dan keputusan investasi. Persamaan dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan nilai perusahaan yaitu dalam penelitian (Ganar, 2018) menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen nya, Dan dalam penelitian (Fatmala, 2018) sama-sama menggunakan profitabilitas, kebijakan utang dan kebijakan dividen sebagai variabel independen nya.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal ini mengemukakan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pemegang saham. Menurut (Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F, 2013 hal. 186) teori sinyal adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan sebuah petunjuk bagi investor bagaimana pandangan manajemen mengenai prospek perusahaan. Dalam teori sinyal dijelaskan perlunya perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal untuk menghindari adanya informasi asimetri. Informasi asimetri ada karena kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai perusahaan. Untuk mengurangi hal tersebut perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya untuk mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan.

Secara garis besar *signaling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian penting dari analisis fundamental perusahaan. Pemeringkatan perusahaan yang telah go-public didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan

untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan manajemen.

2.2.2. Nilai Perusahaan

Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang terdapat pada harga saham. (Brigham dan Houston, 2010, hal.19).

Nilai adalah sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif yang artinya memberikan keuntungan dan memudahkan pihak yang memperolehnya guna memenuhi kepentingan yang berhubungan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diharapkan apabila nilai bersifat negatif dalam arti memberi kerugian dan menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut dihindari. (Tika, 2012) dalam (Fitriani, 2018)

Berikut beberapa indikator yang dapat dipakai untuk mengukur nilai perusahaan:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio mengungkapkan banyak pengaruh yang terkadang saling menghilangkan yang membuat penafsiran menjadi sulit. Semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio *PER*. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. (Suffah, Roviqotus, 2016) dalam (Wibowo Putra, 2018)

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

2. *Price to Book Value (PBV)*

Komponen lain yang dapat diperhatikan dalam analisis keadaan perusahaan yaitu *Price to Book Value (PBV)* yang merupakan salah satu variabel dipertimbangkan investor untuk memutuskan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menggambarkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dibanding nilai buku. Semakin besar rasio *PBV*, semakin tinggi nilai perusahaan oleh investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan pada perusahaan. *PBV* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepannya. Hal itu yang

menjadi keinginan para prinsipal, karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kesejahteraan pemilik saham yang tinggi. Menurut (Brigham dan Houston, 2010, hal. 152) dalam (Fitriani, 2018) nilai perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Untuk dapat mencari nilai buku per lembar saham dapat dicari dengan rumus

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. Tobin's Q

Metode ini dikembangkan oleh James Tobin. Metode ini dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

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

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Price To Book Value (PBV)* sebagai indikator nilai perusahaan karena *price book value* lebih banyak dipakai dalam kebijakan investasi. Selain itu, menurut (Bunna, 2015) dalam (Astika, 2018) kelebihan *PBV* yaitu lebih konsisten dan lebih tepat mewakili nilai harga wajar suatu saham. Karena *PBV* dihitung berdasarkan ekuitas perusahaan, selama perusahaan mampu untuk menghasilkan laba maka nilainya akan terus naik. Rasio

ini juga dapat memberikan gambaran tentang potensi pergerakan harga saham sehingga secara tidak langsung rasio *PBV* ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

2.2.3. Kebijakan Dividen

2.2.3.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak bisa terpisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*divident Policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk Dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan diperusahaan. (Harjito, 2012, hal. 270)

1. Pendapat Kebijakan Dividen

Ada pendapat dan teori mengenai relevansi kebijakan dividen, yaitu :

1. Pendapat tentang ketidakrelevanan dividen (*Irrelevant Theory*)

Pendapat yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miler. Modigliani dan Miler (MM) memberikan pendapat bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. MM menyatakan bahwa, *dividend payout ratio (DPR)* hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan sendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau kebijakan investasi. Jadi dalam rangka membagi laba perusahaan menjadi dividen dan laba yang ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (Harjito, 2012, hal. 271)

2. Bird in the hand theory

Menurut Myron Gordon dan John Lintner dalam (Brigham & Houston, 2007) menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi sebab pendapatan dividen yang diperoleh memiliki nilai lebih tinggi, resiko kecil dan lebih pasti

dibandingkan pendapatan modal (*capital gain*). Teori ini pun beranggapan bahwa investor menyukai dividen, sebab kas ditangan lebih memiliki nilai dibandingkan kekayaan lainnya. Konsekuensinya, harga saham akan ditentukan oleh besarnya dividen yang akan dibagikan. Meningkatnya dividen akan meningkatkan harga saham yang nantinya memiliki dampak juga terhadap nilai perusahaan.

3. Signaling hypothesis theory

Toeri ini menjelaskan bahwa naiknya dividen selalu diikuti dengan naiknya harga saham. Sebaliknya, turunnya dividen membuat harga saham menurun. Menurun atau naiknya dividen yang dibawah standar dipercaya investor sebagai tanda bahwa perusahaan mengalami masa sulit terhadap dividen pada masa yang akan datang. Secara empiris teori ini tidak mudah dibuktikan. (Mulyawan, 2015, hal. 256) dalam (Fitriani, 2018)

2. Indikator Untuk Mengukur Kebijakan Dividen

Indikator untuk mengukur kebijakan dividen secara luas ada dua macam.

1). Rasio Pembayaran Dividen (*DPR*)

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen, *divident payout ratio* adalah rasio yang membandingkan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Semakin tinggi *divident payout ratio* akan menguntungkan para investor, tetapi bagi pihak perusahaan hal tersebut akan memperlemah internal *financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya jika *divident payout ratio* semakin kecil akan merugikan investor (para pemegang saham), tetapi internal financing perusahaan akan semakin kuat. (Sartono A. , 2012) dalam (Kurniasari, 2016)

Rasio ini dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

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

Dividend Per Share (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada

pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar.

(Irawati, 2006, hal. 64) dalam (Kurniasari, 2016)

Besarnya dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus:

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

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

Earning Per Share adalah jumlah pendapatan atau keuntungan bersih dikurangi saham biasa untuk setiap lembar saham yang beredar saat menjalankan oprasinya dalam suatu periode, (*EPS*) sebagai suatu rasio yang biasanya digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi dividen (laba tersedia bagi pemegang saham biasa) dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar yang akan menghasilkan laba per saham.

(Baridwan, 2005, hal. 450) dalam (Kurniasari, 2016)

Earning Per Share (EPS) dapat dicari dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

Dalam penelitian ini kebijakan dividen menggunakan pengukuran *Earning Per Share* karena dapat digunakan untuk mengestimasi nilai intristik suatu saham, dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya berasal dari laba perusahaan dan *EPS* dapat dijadikan sebagai gambaran yang diberikan kepada investor oleh sebuah perusahaan mengenai keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu.

2.2.4 Profitabilitas

Tujuan utama yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah ingin memperoleh keuntungan atau laba yang maksimal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dengan cara apapun misalkan melalui kemampuan perusahaan dan sumber daya perusahaan yang ada yaitu seperti kegiatan penjualan, penanaman modal, dan sebagainya. Untuk itu cara untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka bisa menggunakan rasio profitabilitas.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi para pemegang saham akan melihat keuntungan yang

sebenarnya dan akan diterima oleh perusahaan dalam bentuk dividen. (Sartono D. R., 2017, hal. 122)

Jenis Rasio Profitabilitas menurut (Sudana, 2011, hal. 22) dalam (Astika, 2018)

1. *Return On Assets*

Return On Assets menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak, rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan.

Return On Assets dapat dicari dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Return On Equity dapat dicari dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Laba bersih setelah pajak yang dimaksudkan dalam perhitungan ini yaitu merupakan laba bersih setelah dikurangi pajak dan

dikurangi dividen untuk para pemegang saham dalam satu periode. Modal sendiri (*equity*) merupakan total aktiva dikurangi dengan total kewajiban perusahaan.

3. *Profit Margin Ratio*

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

Profit margin ratio dibagi menjadi tiga yaitu:

a. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan.

Net Profit Margin dapat dicari dengan rumus

$$NPM = \frac{Earning\ After\ Taxes}{Sales}$$

b. *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan.

Operating Profit Margin dapat dicari dengan rumus:

$$OPM = \frac{Earning\ Before\ Interest\ And\ Taxes}{Sales}$$

c. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan.

Gross Profit Margin dapat dicari dengan rumus:

$$GPM = \frac{Gross\ Profit}{Sales}$$

4. *Basic Earning Power (BEP)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menghasilkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisien pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien. Pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Basic Earning Power dapat dicari dengan rumus:

$$BEP = \frac{Earning\ Before\ Interest\ and\ Taxes}{Total\ Assets}$$

Dalam penelitian ini rasio yang nantinya akan dipakai adalah *ROE*, karena rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi resiko ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada

pemegang saham, dan juga bisa digunakan untuk membandingkan perubahan pada pengembalian ekuitas antara periode satu dengan periode lainnya. Hasil ROE ini bisa dijadikan acuan untuk tahap atau langkah yang harus dilakukan seorang investor dalam hubungan kerjasama menginvestasikan barang berharga mereka kepada perusahaan. Perhitungannya menggunakan laba setelah pajak dibagi dengan total ekuitas atau modal dalam perhitungannya. Hal ini akan membantu mempermudah peneliti dalam mencari data yang dibutuhkan.

1.2.5 Kebijakan Utang

Adanya kebutuhan modal untuk investasi atau untuk menutup utang lainnya maka berhubungan dengan kebijakan utang. Kebijakan ini dikeluarkan oleh manajemen setelah melewati mekanisme pengambilan keputusan sesuai strukturnya dengan pertimbangan berbagai aspek seperti pemilik saham atau kinerja laba. Keputusan pembiayaan dapat berpengaruh pada struktur modal. Sumber pembiayaan bisa berasal dari modal internal atau eksternal, utang merupakan sumber pembiayaan eksternal yang sering digunakan oleh perusahaan untuk membantu membiayai kebutuhan dananya. (Muhazir, 2014) dalam (Fitriani, 2018)

Utang adalah sumber pembiayaan eksternal yang didapat oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaannya. Kebijakan utang adalah tindakan yang dilakukan

oleh manajemen yang mendanai perusahaan memakai modal yang diperoleh dari hutang. (Brigham dan Houston 2011, hal 78)

Kebijakan utang ialah kebijakan mengenai seberapa besar sebuah perusahaan menggunakan pendanaan utang (Madiyati, dkk 2012). Berikut beberapa teori mengenai pendanaan utang dan hubungannya bagi nilai perusahaan, antara lain:

1. Teori struktur modal oleh Miller dan Modigliani (*capital structure theory*)

Pendapat MM beranggapan jika dengan asumsi tidak adanya pajak, *bancruptcy cost*, tidak adanya emisi terinformasi antara manajemen dengan pemilik saham dan pasar terlibat pada situasi yang efisien, maka nilai yang diperoleh oleh perusahaan tidak terkait dengan cara perusahaan melaksanakan strategi pendanaan. Setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, hutang dapat menghemat pajak yang dibayar (karena utang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak) sehingga nilai perusahaan bertambah.

2. *Trade Off Theory*

Teori ini mengemukakan bahwa semakin tinggi pendanaan perusahaan menggunakan utang, maka akan beresiko mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu

besar bagi pemegang utang setiap tahunnya dengan keadaan net profit yang tidak pasti.

2. *Teori Signalling*

Jika manajer mempunyai kepercayaan bahwa prospek perusahaan baik dan berharap supaya saham juga naik, manajer pastinya ingin menginformasikan hal tersebut kepada investor. Manajer dapat memakai utang yang lebih banyak, yang akan berguna sebagai sinyal yang lebih meyakinkan. Ini dikarenakan perusahaan yang utangnya meningkat dapat dilihat sebagai perusahaan yang yakin akan prospeknya dimasa yang akan datang. Diharapkan investor akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan jika perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kesimpulannya adalah utang adalah tanda yang baik dari sebuah perusahaan.

Metode pengukuran kebijakan utang:

Menurut (Horne, 2012) ada beberapa rasio utang diantaranya adalah:

1. Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt to equity ratio*)

Rasio utang terhadap ekuitas dihitung hanya dengan membagi total hutang perusahaan (termasuk kewajiban jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham. Para kreditor secara umum lebih menyukai rasio ini rendah, semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan

perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar.

Debt to equity ratio dirumuskan dengan:

Debt to equity ratio

$$= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

2. Rasio utang terhadap total aktiva (*Debt to total asset ratio*)

Rasio utang terhadap total aktiva didapat dengan membagi total utang perusahaan dengan total aktivanya. Rasio ini berfungsi dengan tujuan yang hampir sama dengan *rasio debt to equity*. Rasio ini menekankan pada peran penting perusahaan dengan menunjukkan aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar prosentase pendanaan yang disediakan oleh ekuitas pemegang saham, semakin besar jaminan perlindungan yang didapat oleh kreditor perusahaan.

$$\text{Debt to total asset ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

3. Total hutang terhadap total kapitalisasi (*Debt-to total capitalization ratio*)

Dengan total permodalan mewakili semua hutang jangka panjang dan akuitas pemegang saham. Rasio ini mengukur

peran penting hutang jangka panjang dalam struktur modal (pendanaan jangka panjang) perusahaan.

Debt to total capitalization ratio

$$= \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Total permodalan}}$$

Dalam penelitian ini kebijakan utang menggunakan rasio pengukuran *Debt to Equity* sebagai alat untuk mengukur kebijakan utang karena rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham.

2.2.6. Pengaruh Antar Variabel

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Jika profitabilitas semakin tinggi maka akan banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi juga bagi para pemegang sahamnya. Dengan demikian akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Dalam penelitian terdahulu dari masing-masing peneliti menyatakan hasil yang berbeda mengenai profitabilitas ini. Dalam penelitian (Musabbihan, 2018) profitabilitas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan berbeda dengan penelitian (Wibowo Putra, 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Made Sudana, 2011, hal. 153) penggunaan utang yang lebih tinggi maka prinsipal yang rasional akan melihat peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian memungkinkan investor untuk menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk memenuhi kembali saham beredar. Bisa juga dikatakan, prinsipal melihat utang sebagai tanda dari nilai perusahaan.

Dalam penelitian terdahulu dari masing-masing peneliti mengungkapkan hal yang berbeda mengenai kebijakan utang. Dalam penelitian (Fitriani, 2018) kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan dalam penelitian (Fatmala, 2018) kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

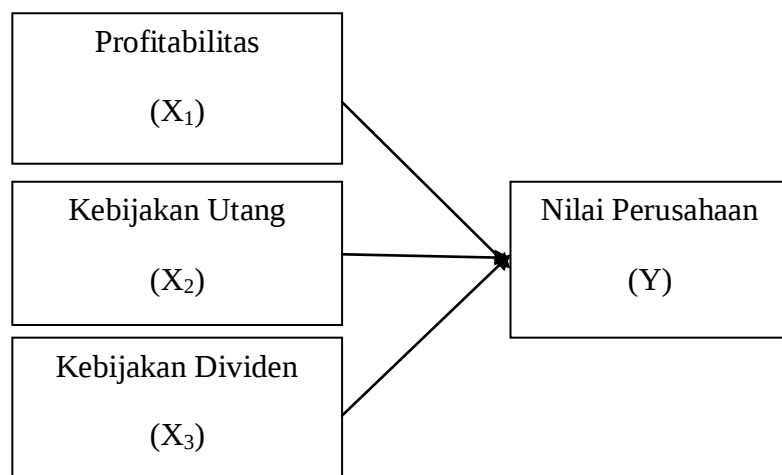
Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan atas laba yang diperoleh atau didapatkan oleh perusahaan. Pembayaran dividen dipandang sebagai tanda jika perusahaan mempunyai harapan yang baik, karena perusahaan tersebut

dianggap sudah mampu memenuhi kebutuhan dalam perusahaannya sehingga investor yakin untuk memberikan modalnya. Sebaliknya, jika dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk akan terjadi penurunan pembayaran dividen. Pembagian dividen yang besar membuat investor beminat menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut karena sudah beranggapan laba yang diperoleh dalam jumlah yang akan besar akan cepat mengembalikan modal yang sudah ditanamkan.

Dalam penelitian (Ganar, 2018) kebijakan Dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian (Musabbihan, 2018) kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, dalam penelitian yang dilakukan oleh (Fitriani, 2018) kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka konseptual

Kerangka konsep dirancang agar lebih memahami tentang konsep dari penelitian yang menganalisis pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Kerangka konseptual merupakan suatu bentuk kerangka berpikir yang dapat digunakan sebagai pendekatan dalam memecahkan suatu masalah, biasanya kerangka penelitian ini menggunakan pendekatan ilmiah dan memperlihatkan hubungan antar variabel dalam proses analisisnya. Kerangka konsep terdiri dari Variabel Dependen dan Variabel Independen dari sebuah penelitian. Sehingga kerangka konsep dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.4. Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka konseptual dan lain-lain, peneliti menggambarkan hipotesis sebagai berikut:

H_1 = Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

H_2 = Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

H_3 = Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018