

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. (Kasmir, 2019:115).

Menurut Brigham & Houston (2021), Profitabilitas adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Jenis-jenis rasio profitabilitas dipakai untuk memperlihatkan seberapa besar laba atau keuntungan yang diperoleh dari kinerja suatu perusahaan yang memengaruhi catatan atas laporan keuangan yang harus sesuai dengan standar akuntansi keuangan. (dalam Nugroho, 2020).

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diigambarkan dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

a. *Return On Assets* (ROA)

Menurut Sudana *Return On Asset* (ROA) adalah kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva ada dapat menghasilkan laba setelah di kurangi dengan beban pajak. Pendapat tersebut juga didukung oleh Reeve yaitu: “*Return On Asset* (ROA) merupakan ukuran profitabilitas yang bisa menunjukkan efektivitas sebuah perusahaan dalam memanfaatkan asetnya.” (dalam Santy, 2021).

Return On Assets (ROA) disebut sebagai rentabilitas ekonomi yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan

semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel ROA digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan. (Hamdani, 2021:133). Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. (Sudana, 2021:22-23). ROA ini adalah salah satu teknik pengukuran utama yang digunakan oleh perusahaan dalam menilai efektivitas kinerja keuangan perusahaan.

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : (Sudana, 2021:22-23)

b. *Return on Equity* (ROE)

Menurut Syamsuddin, “*return on equity* adalah suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan”. (dalam Siregar, 2018).

Brigham & Houston (2020), *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. (dalam Nugroho, 2020).

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Brigham & Houston, 2021

2.1.2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham (Harmono dalam Pirstina, 2019).

Pembayaran dividen merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan.

Dividen dipergunakan oleh para investor sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan di masa mendatang. Kebijakan dividen sebagai penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. (Halim, 2020:135).

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividen payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Besar kecilnya saham yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. (Sudana, 2021:167).

1. Teori Kebijakan Dividen

Teori tentang kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga pasar saham, yaitu:

a. *Dividen Irrelevance Theory*

Pendukung utama dari teori irrelevansi dividen ini adalah Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) yang berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, MM menyatakan bahwa nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivanya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi dividen dan saldo laba ditahan. (Brigham dan Houston, 2021:70).

Inti dari pendapat Modigliani-Miller adalah pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-*offset* sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. MM mengemukakan nilai per lembar saham yang didiskonto setelah keputusan pembelanjaan dan dividen sama dengan nilai pasar saham sebelum pembayaran dividen. Dengan kata lain, penurunan harga pasar saham karena pembelanjaan eksternal sama dengan kenaikan harga saham karena pembayaran dividen. Jadi pemegang saham dikatakan indifferent antara dividen dan laba ditahan. Modigliani-Miller membuktikannya sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{1}{1+k} (D_1 + P_1)$$

Keterangan :

P_0 : Harga pasar per lembar saham pada periode ke-0

K : Tingkat kepatungan perusahaan pada suatu kelas risiko

D_1 : Dividen per saham pada periode ke-1

P_1 : Harga pasar per saham pada periode ke-1

Bila kebijakan dividen diperlukan sebagai bagian dari keputusan pembelian, berarti pembayaran dividen kas bersifat pasif. Artinya, besar kecilnya *dividend payout* akan berfluktuasi dari waktu ke waktu sesuai dengan fluktuasi jumlah pedang investasi yang tersedia bagi perusahaan. Perlakuan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan sisa yang bersifat pasif mempunyai implikasi bahwa dividen adalah tidak relevan (irrelevant), yaitu investor *indifferent* antara dividen dan laba ditahan. (Sudana, 2021:168).

2. Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, yaitu :

a. Likuiditas

Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, begitupun untuk sebaliknya. (Sudana, 2021:170).

b. Dana Kebutuhan Perusahaan

Apabila di masa mendatang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana besar, maka perusahaan dapat memperoleh melalui penyisihan laba ditahan. Semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan di masa mendatang, maka semakin besar pula laba yang ditahan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. (Sudana, 2021:170).

c. Batasan Saham Preferen

Pemegang saham preferen memperoleh laba bersih terlebih dahulu dalam jumlah tetap daripada pemegang saham biasa. Dividen saham preferen hanya dibayarkan apabila ada nilai laba bersih yang positif. Pada keadaan merugi, dividen saham preferen akan diakumulasikan dan dibayarkan ketika perusahaan memperoleh laba bersih pada tahun berikutnya. (Sitanggang, 2019:190).

d. Nilai Informasi Dividen

Harga pasar saham perusahaan akan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga pasar saham menurun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Dividen yang meningkatkan dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya. (Sudana, 2021:170).

e. Pajak

Bagi pemegang saham ada dua pilihan atas pengenaan pajak yaitu berupa pajak penghasilan yang dikenakan atas dividen kas atau pajak pertambahan nilai dikenakan atas setiap pertambahan nilai saham atau keuntungan saham. Ketika pemegang saham menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi daripada harga belinya, maka akan dikenakan pajak pertambahan nilai. Apabila perusahaan cenderung untuk meningkatkan laba ditahan, maka kebijakan tarif pajak atas pertambahan nilai ditetapkan lebih rendah daripada pajak penghasilan. (Sitanggang, 2018:191).

f. Kendali Perusahaan

Pemegang saham lama akan tetap sebagai pengendali utama selama tidak ada keputusan yang membuat berkurangnya pengendalian pemegang saham lama. Misalnya memperoleh tambahan modal dengan utang yang berlebihan, atau menerbitkan saham baru yang dapat berakibat berkurangnya pengendalian pemegang saham lama atas perusahaan. (Sitanggang, 2018:192).

g. Batasan Dengan Kreditor

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari kreditor, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan prasyarat tertentu. Salah satunya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah

tertentu yang disepakati. (Sudana, 2021:171).

h. Aturan Penurunan Nilai Modal

Pembayaran dividen tidak dapat melebihi item neraca “saldo laba ditahan”. Pembatasan ini dirancang untuk melindungi para kreditor. Tanpa adanya peraturan ini, sebuah perusahaan yang sedang menghadapi masalah dapat mendistribusikan sebagian besar aktivasinya kepada para pemegang saham dan tidak menyisakan apa-apa bagi para pemilik utang. (Brigham dan Houston, 2021:95).

i. Ketersediaan Kas

Dividen tunai hanya dapat dibayarkan dengan kas. Apabila perusahaan kekurangan kas di dalam bank maka dapat membatasi pembayaran dividen. (Brigham dan Houston, 2021:95).

3. Cara Menghitung Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Van Horne & Wachowicz rumus DPR adalah sebagai berikut (dalam Nurvianda, 2018):

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Sumber : Van Horne & Wachowicz, 2019.

2.1.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang (Sudana dalam Rahma, 2018). Menurut Harmono (dalam Pirstina, 2019) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut Kusumajaya (dalam Ayu, 2021)

nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual yang dikaitkan dengan harga saham.

Menurut Atmaja (dalam Manihuruk 2021), perbedaan antara nilai buku dan nilai pasar akan menjadi semakin besar pada modal sendiri pemegang saham. Untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV), rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, terlalu rendah (undervalued) dan terlalu tinggi (overvalued). Jika nilai perusahaan lebih kecil daripada satu (<1), nilai perusahaan tersebut dapat dikatakan undervalued artinya investor bersedia membayar harga saham perusahaan tersebut lebih kecil daripada nilai bukunya. Demikian sebaliknya jika nilai perusahaan tersebut dapat dikatakan overvalued berarti investor bersedia membayar harga saham perusahaan tersebut lebih besar daripada nilai bukunya.

Menurut Subramanyam (dalam Manihuruk 2021), jenis-jenis perhitungan ukuran pasar (market measure) antara lain :

- a. Rasio Harga Terhadap Laba (Price to Earning Ratio)
- b. Hasil Laba (Earning Yield)
- c. Hasil Dividen (Dividen Yield)
- d. Tingkat Pembayaran Dividen (Dividen Payout Ratio)
- e. Harga Terhadap Nilai Buku (Price to Book Value)

Menurut Horne dan John (dalam Manihuruk 2021), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah :

- a. Keputusan Investasi
- b. Keputusan Pendanaan
- c. Keputusan Manajemen Aset

Perusahaan pada umumnya memiliki tujuan pada penciptaan nilai perusahaan. Penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang dapat dicapai melalui pengukuran price to book value. Rasio *price to book value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku saham. (Hamdani, 2021:139).

Menurut Brigham dan Houston (dalam Sintyana, 2019) menyatakan *price to*

book value (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran dari para pemegang saham yang merupakan tujuan utama suatu perusahaan.

Rumus dari rasio PBV (dalam Nurvianda, 2018) :

$$\text{price to book value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Sumber : Brigham & Houston, 2021.

2.2. Tinjauan Penelitian Terdahulu

1. Rahmadani (2021)

Penelitian ini berjudul Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015). Hasil dalam penelitian ini yaitu menunjukkan variabel GCG, Profitabilitas, dan Leverage secara bersama-sama mempengaruhi secara signifikan variabel Nilai perusahaan. Hasil uji T menyatakan variabel *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan jika diasumsikan variabel profitabilitas dan *Leverage* konstan. Variabel Profitabilitas mempengaruhi variabel nilai perusahaan secara positif signifikan jika diasumsikan variabel GCG dan *Leverage* konstan. Variabel *Leverage* berpengaruh negative terhadap variabel nilai perusahaan secara signifikan jika diasumsikan variabel GCG dan Profitabilitas konstan.

2. Nabilla (2018)

Penelitian ini berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). Hasil penelitian ini menunjukkan Berdasarkan hasil uji t, Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Investasi secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen

secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Nurofiqoh (2019)

Penelitian ini berjudul Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian ini menunjukkan Return On Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value (PBV). Corporate Social Responsibility (CSR) tidak mampu memperkuat pengaruh ROA terhadap PBV akan tetapi dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap PBV. Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap PBV. CSR tidak mampu memperkuat pengaruh ROE terhadap PBV akan tetapi dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap PBV.

4. Safitri (2022)

Penelitian ini berjudul Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2007-2016). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Nugroho (2020)

Penelitian ini berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Manajemen Hutang, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia). Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen Hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

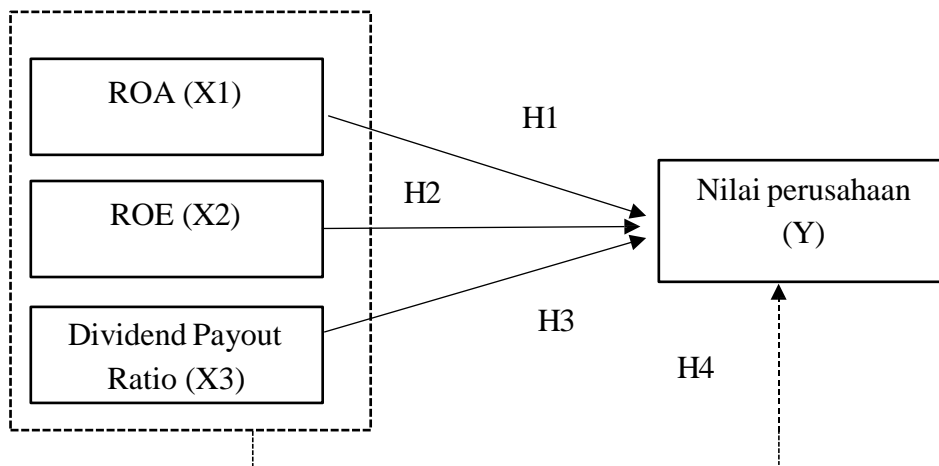
Tabel 1 : Penelitian terdahulu

NO	Nama, Tahun, dan Judul	Persamaan	Perbedaan	
			Penelitian Terdahulu	Penelitian saat ini
1	Rahmadani (2021). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> a) Menggunakan Variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE. b) Menggunakan analisis regresi linier berganda. 	<ul style="list-style-type: none"> a) Menggunakan variabel Good Corporate Governance dan Leverage. b) Menggunakan Tobins'Q dalam mengukur variabel nilai perusahaan. c) Menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor perbankan. 	<ul style="list-style-type: none"> a) Menggunakan variabel kebijakan dividen. b) Menggunakan PBV dalam mengukur variabel nilai perusahaan. c) Menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor manufaktur.
2	Nabilla (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> a) Menggunakan variabel ROE b) Menggunakan variabel dividen yang diukur dengan DPR c) Menggunakan variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. d) Menggunakan analisis regresi linier berganda. 	<ul style="list-style-type: none"> a) Menggunakan variabel ukuran perusahaan, investasi dan leverage. b) Menggunakan objek penelitian pada sektor <i>food and beverages</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> a) Menggunakan variabel Profitabilitas. b) Menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor manufaktur.

3	<p>Nurofiqoh (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating.</p>	<p>a) Menggunakan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE. b) Menggunakan variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. c) Menggunakan analisis regresi linier berganda.</p>	<p>a) Menggunakan variabel Corporate Social Responsibility. b) Menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor perbankan.</p>	<p>a) Menggunakan variabel kebijakan dividen. b) Menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor manufaktur.</p>
4	<p>Safitri (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.</p>	<p>a) Menggunakan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE. b) Menggunakan variabel kebijakan dividen yang diukur dengan DPR. c) Menggunakan variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.</p>	<p>a) Menggunakan variabel struktur modal. b) Menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor manufaktur tahun 2007-2016.</p>	<p>a) Menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor manufaktur tahun 2018-2022.</p>

5	Nugroho (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Manajemen Hutang, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	<p>a) Menggunakan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA.</p> <p>b) Menggunakan variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.</p> <p>c) Menggunakan analisis regresi linier berganda.</p>	<p>a) Menggunakan variabel Likuiditas, Manajemen Hutang.</p> <p>b) Menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor consumer goods.</p>	<p>a) Menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor manufaktur.</p>
---	--	---	--	---

2.3. Model Konseptual Penelitian



Gambar 1 : Konseptual pemikiran

Keterangan

—▶ = Parsial

- - - -▶ = Simultan

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara dari rumusan masalah penelitian ini, disebut sementara karena belum bisa dinyatakan benar sebelum melakukan pengujian dan dibuktikan kebenarannya.

Disini penulis ingin menguji pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sehingga dalam penelitian ini menghasilkan hipotesis sebagai berikut:

- H1** : Diduga ada pengaruh antara return on assets (ROA) terhadap nilai perusahaan
- H2** : Diduga ada pengaruh antara return on equity (ROE) terhadap nilai perusahaan
- H3** : Diduga ada pengaruh antara Devidend Payout Ratio (DPR) terhadap nilai perusahaan
- H4** : Diduga ada pengaruh secara simultan antara ROA, ROE, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan