

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian yang dilakukan oleh Gany Ibrahim Fenandar (2012) menganalisa “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” yang diukur dengan *Price Book Value*, dengan menggunakan data yang terdiri dari 94 perusahaan manufaktur yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta (2012) melakukan penelitian tentang “Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Penelitian yang dilakukan oleh Ilham Ismail (2015) Jurusan Akuntansi Universitas Sriwijaya menganalisa tentang “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh

yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel DER, ROE, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV.

4. Himatul Ulya Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang (2014) meneliti tentang “analisis pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, kinerja perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Variabel kebijakan hutang (DER) menunjukkan tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas (ROE) menunjukkan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kinerja perusahaan (ROA) menunjukkan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel keputusan investasi (PER) menunjukkan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

Pada bagian ini akan dijelaskan secara garis besar mengenai teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan dalam penelitian ini. Teori-teori yang dimaksud adalah sebagai berikut :

2.2.1 Kebijakan Hutang

Hutang adalah salah satu instrument yang amat penting dalam sebuah perusahaan. Hutang sering disebut juga sebagai kewajiban. Hutang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai berbagai macam kebutuhan yang diperlukan oleh perusahaan, misalnya untuk membeli aktiva, bahan baku dan lain sebagainya. Hutang sendiri terdiri dari dua jenis yaitu hutang jangka pendek dan jangka panjang. Hutang jangka pendek merupakan

sumber pembiayaan perusahaan yang jatuh temponya kurang dari atau sama dengan satu tahun. Sedangkan Hutang jangka panjang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang terpenting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Gabungan keduanya akan membentuk struktur hutang yang nantinya akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional ataupun kegiatan investasi apabila sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Menurut (Mamduh, 2004) dalam Jefriansyah (2015) kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

kebijakan hutang, yaitu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau financial leverage (Brigham dan Houston, 2011). Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan dimana semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Andianto, 2013)

Terdapat beberapa teori tentang kebijakan hutang dengan hubungan terhadap nilai perusahaan, yaitu :

a. Teori struktur modal dari Miller dan Modigliani (*Capital structure theory*)

Pada teori ini mereka berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, *bankruptcy cost*, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka *value* yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. Setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, hutang dapat menghemat pajak yang dibayar (karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak) sehingga nilai perusahaan bertambah.

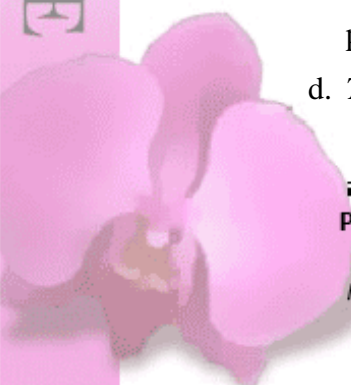
b. *Trade off theory*

Pada teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bankruptcy cost of debt*).

c. Pendekatan teori keagenan (*Agency approach*)

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer sebenarnya adalah konsep *free cash flow*. Tetapi ada kecenderungan bahwa manajer ingin menahan sumber daya (termasuk *free cash flow*) sehingga mempunyai control atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan terkait *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga).

d. *Teori signaling*



Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

Signalling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, 1999) dalam Fenandar, 2012.

2.2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu return yang diperoleh oleh pemegang saham dalam kegiatan menanam modal diperusahaan selain capital gain. Kebijakan dividen mengenai keputusan apa yang akan diambil oleh perusahaan terhadap laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.



Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar (Ningsih dan Iin, 2012) dalam Andianto (2013)

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. 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, 2011).

Dalam kebijakan dividen terdapat trade off dan merupakan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan signal negatif kepada prospek perusahaan. Peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Terdapat beberapa pandangan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan :

a. Kebijakan dividen tak relevan

Pandangan ini berasumsi bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dan nilai saham. Seperti yang dijelaskan oleh Eugene F Brigham dan Joel F Houston (2007:480) *dividend irrelevance theory is a firm's dividend policy has no effect on either its value or its cost of*



capital. Miller dan Modigliani menjelaskan bahwa berdasarkan keputusan investasi perusahaan, rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi keajahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya, dan cara aliran laba dipecah antara dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai ini.

b. Kebijakan dividen yang relevan

Myron Gordon dan John Lintner dalam Eugene F Brigham & Joel F Houston (2007:480) mengatakan dividen lebih pasti dari pada perolehan modal, disebut juga dengan teori bird in the hand, yaitu kepercayaan bahwa pendapatan dividen memiliki nilai lebih tinggi bagi investor dari pada capital gains, teori ini mengamsumsikan bahwa dividen lebih pasti dari pada pendapatan modal.

c. Efek informasi (*information content, or signaling hypothesis*) *Signal is an action taken by a firm's management that provides clues to investors about how management views the firm's prospects*, Fred J Weston dan Eugene F Brigham (2005:199). Sedangkan pengertian *information content* adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. *Information assymetry* merupakan perbedaan kemampuan mengakses informasi antara manajemen dan investor yang bisa mengakibatkan harga saham lebih rendah daripada yang akan terjadi pada kondisi pasti.

d. *Clientele effect*

Clientele effect adalah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. Argumen Miller dan Modigliani menyatakan bahwa suatu perusahaan menetapkan kebijakan pembagian dividen khusus, yang selanjutnya menarik sekumpulan peminat atau *clientele* yang terdiri dari para investor yang menyukai

kebijakan dividen khusus tersebut, Fred J Weston dan Eugene F Brigham (2005:199).

Dalam pembayaran dividen, perusahaan dapat menggunakan bentuk-bentuk tertentu pembayaran dividen. Baridwan (2004 : 233) dalam Prapaska (2012) menyatakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk :

1. Dividen yang berbentuk uang

Pembagian dividen yang paling sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki.

2. Dividen yang berbentuk aktiva (selain kas dan saham sendiri) Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima dividen seperti ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.

3. Dividen saham (*stock dividend*)

dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagi saham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis yang lain.

Adapun tujuan dari pembagian dividen (Andinata, 2010) adalah sebagai berikut:

- a. Untuk memaksimumkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.
- b. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus dan dapat diakui bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.

- c. Sebagian investor memandang bahwa risiko dividen adalah lebih rendah dibanding risiko *capital gain*.
- d. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

2.2.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

Kusumawati (2005) dalam Analisa (2011) mengatakan, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Horne dan John (2005) dalam Analisa (2011) mengatakan bahwa, rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *return on asset* (ROA) *return on equity* (ROE). Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan. Seorang investor akan lebih menekankan referensi pada return yang akan didapat dari investasi yang ditanamkan. Jika Investor mengharapkan untuk

mendapatkan tingkat kembalian (return) baik berupa dividen maupun capital gain (Andinata, 2010).

Tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri
5. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- 5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

2.2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) dalam Jefriansyah (2015) Harga saham



yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi . Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan. Hal ini juga yang menjadi keinginan pemilik perusahaan sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi.

Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Fenandar dan Surya, 2012). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemilik saham.

Menurut Weston dan Thomas (1997) dalam Jefriansyah (2015) ada lima langkah yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan, yaitu :

1. Sinkronisasi Aset

Sinkronisasi aset berarti menciptakan keserasian antar aset. Manajemen perlu memastikan bahwa antara proses operasi tahap pertama, kedua dan selanjutnya menggunakan system dan teknologi yang sejalan dan *compatible*. Demikian juga perlu dilakukan sinkronisasi antar unit, antar divisi dan antar direktorat. Perlu dipastikan bahwa apa yang dikerjakan di satu unit kerja sejalan dengan apa yang dikerjakan oleh unit kerja lain.



2. Efisiensi Kerja

Peningkatan efisiensi biasanya membutuhkan waktu yang cukup panjang. Lebih panjang dibandingkan dengan waktu untuk melakukan sinkronisasi. Ada tiga faktor yang mempengaruhi keberhasilan usaha peningkatan efisiensi, yaitu dukungan sistem kerja, proses pembelajaran, dan manajemen manusianya.

3. Perbaiki Produktivitas

Sinkronisasi dan efisiensi merupakan syarat perbaikan produktivitas, artinya perusahaan dapat bekerja secara efisien dan efektif. Semakin sedikit sumber daya untuk menghasilkan sejumlah keluaran atau produk, dan produk tersebut sesuai dengan spesifikasi yang diharapkan. Kinerja perusahaan yang baik Nampak pada peningkatan profitabilitas, tergantung pada permasalahan perusahaan dan karakter dari industri dimana perusahaan tersebut berada. Pada umumnya paling tidak diperlukan waktu satu tahun untuk dapat melihat hasil perbaikan perusahaan sampai menunjukkan peningkatan laba.

4. Perbaiki Arus Kas

Sejalan dengan sasaran pengelolaan keuangan perusahaan, keberhasilan sebuah perusahaan bukan saja berdasarkan laba tetapi juga berdasarkan arus kasnya, terutama kas operasional (*operational cash flow*). Besar kecilnya laba sangat tergantung pada sistem akuntansi yang diterapkan. Perubahan kebijakan akuntansi secara otomatis mengubah angka profitabilitas. Jadi sebaiknya jangan terlalu percaya dengan angka laba yang dicantumkan dalam laporan keuangan. Lain halnya dengan arus kas, angka arus kas diperoleh dengan dua cara, yaitu dengan cara langsung dan dengan cara tidak langsung. Angka arus kas yang dihitung dengan cara langsung tidak mengalami kontaminasi kebijakan akuntansi, jadi angka ini lebih netral dibandingkan dengan angka laba.

5. Peningkatan Nilai

Peningkatan nilai berarti memaksimalkan nilai perusahaan. nilai sebuah perusahaan didasarkan atas kesehatan arus kas operasinya. Maksimalisasi nilai berarti upaya manajemen supaya proyeksi arus kas perusahaan akan selalu sehat dan membaik dari waktu ke waktu.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah suatu tinjauan mengenai apa yang diteliti dan dituangkan dalam sebuah bagan yang menjadi alur pemikiran penelitian. Kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Nilai perusahaan merupakan persepsi atau penilaian investor terhadap suatu perusahaan, dimana sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan juga di definisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Sehingga dari pengertian tersebut nilai perusahaan diukur dengan menggunakan harga saham.

1. Hubungan kebijakan hutang dengan nilai perusahaan

Salah satu kebijakan yang sangat sensitive terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Semakin tinggi proposisi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan memanfaatkan hutang tersebut untuk mengoptimalkan labaperusahaannya. Selain itu dengan adanya hutang, akan menimbulkan keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2006:24) menyatakan bahwa selama tingkat hutang yang

lebih tinggi menaikkan laba per lembar saham yang diharapkan, leverage keuangan bekerja meningkatkan harga saham dan menurut Sutrisno (2008:5), harga pasar saham mencerminkan nilai riil perusahaan.

2. Hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan

Sutrisno (2009:266) menyatakan bahwa besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Hirt (2006) menyatakan *Dividen yield* merupakan hasil persentase dari keuntungan per lembar saham di bagi dengan harga pasar per lembar saham yang di terima perusahaan. Tingginya suatu *dividen yield* menunjukkan bahwa suatu pasar modal dalam keadaan *undervalued*, yaitu jika harga pasar saham lebih kecil dari nilai wajarnya, maka saham tersebut harus di beli dan di tahan sementara (*buy and hold*) dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik.

Dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen menjadi sinyal penting untuk pasar. Kenaikan pembayaran dividen dapat dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek atau masa depan yang cerah, demikian sebaliknya apabila pembayaran dividen turun atau ditiadakan sama sekali, maka hal ini akan dipandang sebagai prospek perusahaan yang buruk. Oleh karena itu perusahaan harus memperhatikan kebijakan dividennya.

3. Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan

Menurut teori sinyal menyatakan bahwa apabila perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, maka para investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Jusriani, 2013). Menurut Kasmir (2008:196) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba akan terlihat pada nilai ROE, semakin tinggi

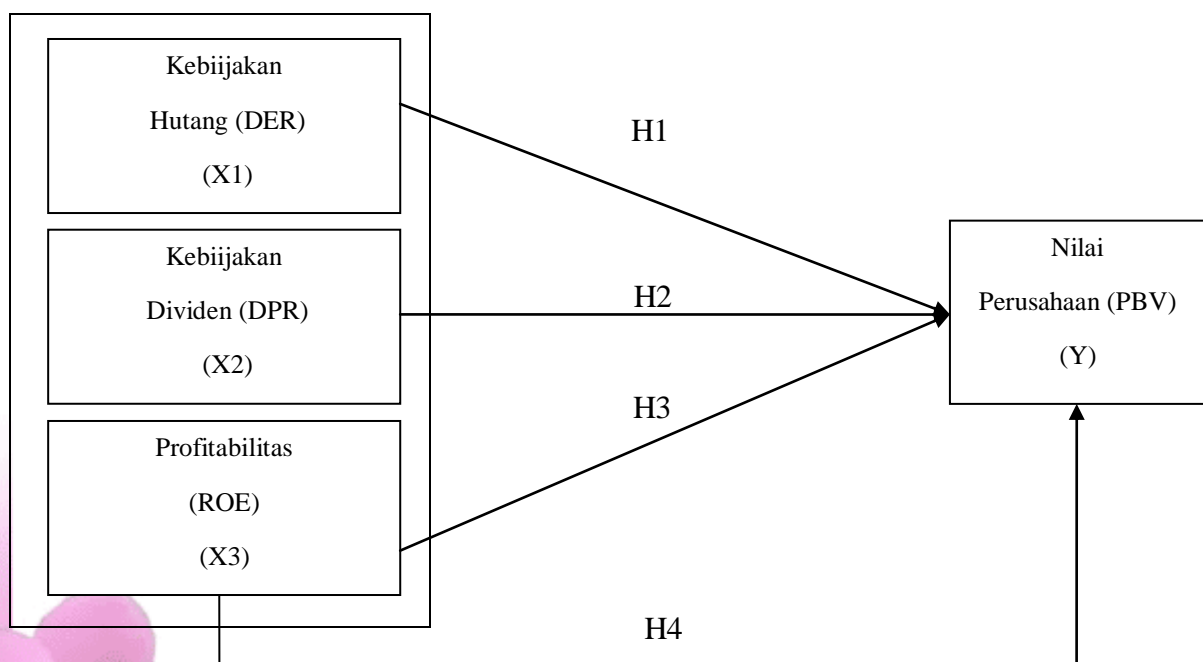


rasio ini berarti semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya. Perusahaan dengan prospek yang baik ini yang diinginkan oleh investor dan investor lebih tertarik untuk membeli saham. Semakin tinggi permintaan dari investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham dan akan meningkat nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir adalah suatu tinjauan mengenai apa yang diteliti dan dituangkan dalam sebuah bagan yang menjadi alur pikiran penelitian. Kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 1 Kerangka Berpikir



2.5 Hipotesis

Berdasarkan uraian pada kerangka pemikiran diatas dan untuk menjawab identifikasi masalah, maka penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Diduga ada pengaruh antara kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015
2. Diduga ada pengaruh antara kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015