BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kebijakan Dividen

Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba bersih (*net income*) dan tingkat *cash flow* pada suatu periode tertentu, manajemen akan dihadapkan pada keputusan pemanfaatan laba tersebut. Dua alternatif penggunaan utama laba adalah dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Keputusan inilah yang dikenal sebagai kebijakan dividen, yaitu menentukan seberapa besar proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

2.1.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Pengertian kebijakan dividen menurut Agus Sartono (2008:281) menyatakan bahwa :

> "Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang".

Pengertian kebijakan dividen menurut Bambang Riyanto (2008:265) menyatakan bahwa :

> "Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan".

Sedangkan pengertian kebijakan dividen menurut I Made Sudana (2011:167) menyatakan bahwa :

> "Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan".

Laba ditahan (*retained earning*) dengan demikian merupakan salah satu dari sumber dana yang palingpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemeganf saham atau (*equity inventors*).

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financial*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

2.1.1.2 Macam-macam Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan bentuknya bisa bermacam-macam. Menurut Bambang Riyanto (2008:269) menyatakan bahwa ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil

   Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu

   Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividen payout ratio* yang konstan

   Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan dividend payout ratio yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividen payout ratio yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

   Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan dividen payout ratio yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.1.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Bambang Riyanto (2008:267), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

   Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

2. Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang

   Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividen payout ratio* yang rendah.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

   Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan

dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earningnya* daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

4. Pengawasan terhadap Perusahaan

   Pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan "control" terhadap perusahaan, berati mengurangi "dividen payout ratio"nya.

2.1.1.4 Aspek-aspek Kebijakan Dividen

Menurut I Made Sudana (2011:171), aspek-aspek kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

1. Stabilitas Dividen

   Perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik dari pada perusahaan yang membayar dividen secara fluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut juga stabil dan sebaliknya.

2. Target Payout Ratio

   Sejumlah perusahaan mengikuti kebijakan target *dividen payout ratio* jangka panjang. Hal ini akan mengakibatkan besarnya jumlah dividen yang dibayarkan berfluktuasi atau dividennya tidak stabil.

3. Dividen Reguler dan Dividen Ekstra

   Salah satu cara perusahaan meningkatkan dividen kas adalah dengan memberikan dividen ekstra disamping dividen reguler. Hal ini biasanya dilakukan jika pendapatan perusahaan meningkat cukup besar, tetapi sifatnya sementara.

2.1.1.5 Rasio Pembayaran Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. 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.

Pengertian rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) menurut Agus Sartono (2008:491) menyatakan bahwa :

> " Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham".

Rasio ini dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

Sumber : I Made Sudana (2011:24)

2.1.2 Kinerja Keuangan

Istilah kinerja atau *performance* seringkali dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan pada umumnya berfokus pada laporan keuangan disamping data-data non keuangan lain yang bersifat sebagai penunjang. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber dana yang ada. Kinerja perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Kinerja merupakan pencapaian atas apa yang direncanakan, baik oleh pribadi maupun organisasi. Apabila pencapaiaan sesuai dengan yang direncanakan dapat dikatakan kinerjanya sangat bagus. Apabila pencapaiaan tidak sesuai dengan apa yang direncanakan atau kurang dari yang direncanakan, maka kinerjanya jelek. Kinerja keuangan adalah suatau ukuran kinerja yang menggunakan indikator keuangan.

2.1.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Irham Fahmi (2011 : 239) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah :

> "Suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar."

Rasio keuangan yang dihitung dari laporan keuangan perusahaan pada satu tahun saja tidak akan memberikan informasi memadai. Untuk memperoleh informasi yang lebih banyak, analisis keuangan dapat melakukan analisis dengan cara *cross-section*, yaitu membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dengan rasio keuangan perusahaan lain atau industri pada satu periode waktu yang sama, dan *time series*, yaitu membandingkan atau mengevaluasi kecenderungan (*trend*) rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu kewaktu (I Made Sudana ; 2011 : 23).

Adapun rasio keuangan yang populer dan sering digunakan dalam perusahaan adalah :

1.) Rasio likuiditas adalah menggambarkan kemampuan perusahaan menyelesaikan semua kebutuhan jangka pendek
2.) Rasio Solvabilitas/*leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang
3.) Rasio Rentabilitas/profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui sumber yang ada, penjualan dan kegiatan lainnya.
4.) Rasio aktivitas yaitu untuk mengetahui aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam penjualan dan kegiatan lainnya.
5.) Rasio pasar yaitu mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan.
6.) Rasio pertumbuhan yaitu menggambarkan persentasi pertumbuhan dari tahun ketahun.

Sesuai dengan batasan masalah yang ada pada bab 1 dan penelitian yang dilakukan oleh Rosma Pakpahan (2010) yang menyatakan bahwa diketahui ukuran perusahaan (*size*) dan *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV, sedangkan *growth* (pertumbuhan perusahaan), *leverage* (hutang), kebijakan dividen tidak berpengaruh. Maka dari itu peneliti akan membahas tentang rasio keuangan yaitu profitabilitas khususnya ROE (*Return on Equity*). *Return On Equity* sering juga dinamakan rentabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba dilain pihak (Bambang Riyanto, 2001:44).

Menurut Irham Fahmi (2011 : 137) menyatakan bahwa ROE adalah :

> "rasio *return on equity (ROE)* disebut juga dengan laba atas equity. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekiutas."

Adapun rumus *return on equity (ROE)* menurut Irham Fahmi (2011 : 137) adalah sebagai berikut :

Kesimpulan dari pengertian ROE adalah untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan oleh investor, yaitu dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE).

2.1.2.2 Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja meliputi proses perencanaan, pengendalian, dan proses transaksional bagi kalangan perusahaan sekuritas, *fund manager* (pengelola dana), eksekutif perusahaan, pemilik, pelaku bursa, kreditur serta *stakeholder* lainnya. Penilaiaan kinerja perusahaan oleh *stakeholder* digunakan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kepentingan mereka terhadap perusahaan.

Menurut Irham Fahmi (2010: 66) pengukuran kinerja keuangan bertujuan untuk :

a. Memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan penting mengenai asset yang digunakan dan untuk memacu para manajer untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan.
b. Mengukur kinerja unit usaha sebagai suatu entiras usaha.

2.1.2.3 Manfaat Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan banyak memberikan manfaat bagi perusahaan seperti merumuskan, melaksanakan dan mengadakan penelitian terhadap kebijaksanaan-kebijaksanaan yang dianggap perlu, menilai keadaan atau posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Menurut mulyadi (2006:416), pengukuran kinerja keuangan dimanfaatkan oleh manajemen untuk :

a.) Mengelola operasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara umum.

b.) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan seperti : promosi, transfer, dan pemberhentiaan.

c.) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.

d.) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.

e.) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

Manfaat yang ditimbulkan dari adanya pengukuran kinerja keuangan perusahaan sangat tergantung dari pengelolaan perusahaan itu sendiri, manajemen harus menetapkan sasaran yang akan dicapai di masa yang akan datang dalam proses yang dosebut perencanaa.

2.1.2.4 Tujuan dan Manfaat Penilaian Kinerja

Tujuan pokok penilaian kerja menurut Mulyadi (2001; 416) adalah untuk memotivasi karyawannya dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan.

Secara umum, tujuan suatu perusahaan untuk mengadakan evaluasi kinerja adalah :

1) Menetapkan kontribusi masing-masing divisi atas perusahaan secara keseluruhan maupun atas kontribusi dari masing-masing sub divisi, misalnya jenis produk, daerah pemasaran, golongan pelanggan dari suatu divisi (evaluasi ekonomi maupun evaliasi segmen).
2) Memberikan dasar untuk mengevaluasi kualitas kinerja masing-masing manajer divisi maupun kantor cabang (evaluasi manjerial).
3) Memutuskan para manajer divisi maupun kantor cabang supaya konsisten mengoperasikan divisi maupun kantor cabang, sehingga sesuai dengan tujuan pokok perusahaan (evaluasi perusahaan)

Menurut Mulyadi (2001; 416), penilaian kinerja mempunyai manfaat bagi manajemen, yaitu ;

1) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimal.
2) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, seperti promosi, transfer, dan pemberhentian.

3) Mengidentifikasikan kebutuhan perlatan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
4) Menyediakan umpan bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kerja mereka.
5) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuty (2002:7) menyatakan bahwa :

> "Nilai Perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan".

Sedang pengertian nilai perusahaan menurut Agus Sartono (2008 : 478) menyatakan bahwa :

> " Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi".

Memaksimumkan nilai perushaan (atau harga saham) tidak identik dengan memaksimumkan laba per lembar saham (*earning per share,* EPS). Hal ini karena disebabkan oleh :

1. Memaksimumkan EPS mungkin memusatkan pada EPS saat ini.
2. Memaksimumkan EPS mengakibatkan nilai waktu uang.
3. Tidak memperhatikan faktor risiko.

Perusahaan mungkin memperoleh EPS yang tinggi pada saat ini, tetapi apabila pertumbuhannya diharapkan rendah , maka dapat saja harga sahamnya lebih rendah apabila dibandingkan dengan perusahaan yang saat ini mempunyai EPS yang lebih kecil. Dengan demikian memaksimumkan nilai perusahaan juga tidak identik dengan memaksimumkan laba, apabila laba diartikan sebagai laba akutansi (yang bisa dilihat dalam laporan rugi laba perusahaan).

Sebaliknya memaksimumkan nilai perusahaan identik dengan memaksimumkan laba dalam pengertian ekonomi (*economi profit*). Hal ini disebabkan karena laba ekonomi diartikan sebagai jumlah kekayaan yang bisa dikonsumsi tanpa membuat pemilik kekayaan tersebut menjadi lebih miskin.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Para akademis dan analis di bidang keuangan mengembangkan berbagi konsep nilai sebagai upaya memahami tingkah laku harga saham. Berikut beberpa diantaranya adalah :

1. Nilai Ekonomi

   Nilai ekonomi pada dasarnya merupakan konsep pertukaran, nilai suatu barang didefinisikan sebagi jumlah kas yang ingin diserahkan pembeli saat ini yaitu nilai sekarangnya untuk dipertukarkan dengan suatu pola arus kas masa depan yang diharapkan. Nilai ekonomi mendasari beberapa konsep umum nilai lainnya karena nilai ekonomi didasarkan pada logika pertukaran yang sangat alami dalam proses penginvestasian dana.

2. Nilai Pasar

   Nilai pasar sering disebut kurs, adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar. Juga dikenal sebagai nilai pasar wajar, yaitu setiap aktiva, pada saat diperdagangkan dalam pasar yang terorganisasi atau diantara pihak-pihak swasta dalam suatu transaksi tanpa beban dan tanpa paksaan.

3. Nilai Intrinsik

   Merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu saham sebagai wakil dari nilai perusahaan. Makna nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entintas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Likuidisai

   Nilai ini berkaitan dengan kondisi khusus manakala suatu perusahaan harus melikuidasikan sebagian atau seluruh aktiva serta tagihan-tagihannya. Nilai likuidasi kadang-kadang dipergunakan dalam menilai aktiva dari perusahaan yang belum diketahui untuk melaksanakan analisis perbandingan dalam penilaian kredit. Nilai likuidasi bisa dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku. Yaitu dari neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan menjelang proses likuidasi.

5. Nilai Nominal

   Nilai nominal memiliki beberapa fungsi yuridis antara lain menunujukan jumlah nominal yang harus disetor pemegang saham dalam memenuhi kewajibannya, juga memperlihatkan besarnya porsi kepemilikan seorang pemegang saham terhadap perusahaan.

6. Nilai Pemecahan

   Konsep nilai pemecahan berkaitan dengan pengambilalihan (*take over*) restrukturisasi aktivitas perusahaan. Dengan asumsi bahwa kombinasi nilai ekonomi dari masing-masing segmen multi usaha melebihi nilai perusahaan secara keseluruhan, karena manajemen masa lalu yang tidak cakap ataupun kesempatan-ksempatan saat ini yang tidak diketahui lebih awal, perusahaan dipecah menjadi komponen-komponen yang dapat dijual untuk dilepaskan kepada pembeli lain.

7. Nilai Reproduksi

   Nilai reproduksi pada kenyataannya adalah salah satu dari beberapa tolak ukur yang digunakan dalam mempertimbangkan nilai perusahaan yang masih berjalan. Penetapan nilai reproduksi adalah suatu estimasi yang sebagian besar didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan teknik.

8. Nilai Berkelanjutan

   Ini merupakan penerapan dari nilai ekonomi karena perusahaan yang masih berjalan diharapkan menghasilkan rangkaian arus kas dimana pembeli harus menilai untuk memperkirakan harga dari perusahaan tersebut secara keseluruhan.

2.1.3.3 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Dalam reorganisasi keuangan, faktor utama yang harus diperhatikan adalah menyangkut penentuan nilai perusahaan. Hal ini sangat penting terutama dalam rangka penjualan perusahaan, *private placement*, ataupun *go public*. Nilai dari suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih.

Rasio penilaian merupakan suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham. Rasio ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan

harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham. Menurut Irham Fahmi (2011 : 139) rasio ini terdiri dari :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

   Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh olrh para pemegang saham.

2. *Price Book Value* (PBV)

   Rasio ini mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi.

2.1.4 Hasil Penelitian Sebelumnya

Selanjutnya untuk mendukung penelitian ini dapat disajikan peneliti terdahulu sehingga dapat membedakan keoriginalitasan penelitian ini. Adapun peneliti terdahulu adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Priyono darmawan, dan Rina Y. Asmara	Analisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap kapitalisasi pasar dan nilai perusahaan	Variabel independen ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kedua variabel dependen yaitu kapitalisasi pasar dan nilai perusahaan.	Sama-sama menggunakan rasio profitabilitas (ROE) sebagai variabel independen.	Variabel yang saya gunakan hanya tiga yaitu ROE, DPR dan PER, sedangkan penelitian yang diilakukan Priyono dan Rina menggunakan tujuh variabel yaitu MVA, EVA, TSR, ROE, ROA, EPS, PER
2	Isti Fadah (2010)	Faktor-faktor Penentu Dividen dan Biaya Keagenan serta Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan	Variabel dividen kas yang diproksi dengan DPR dan *dividen yield* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur 0,178 dan pengaruhnya signifikan.	Sama-sama menggunakan tiga variabel dan menggunakan variabel DPR sebagai ukuran kebijakan dividen.	Adanya variabel tambahan yaitu *dividen yield* yang digunakan untuk meliah seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

3	Ni wayan Yuniasih Made Gede Wirakusuma	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responbility* dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi	Pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi terbukti berpengaruh positif secara statistis pada hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan atau dengan kata lain CSRI merupakan variabel pemoderasi dalam kaitannya dengan hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan	Sama-sama menggunakan tiga variabel dan Variabel yang digunakn dalam peneletian ini juga menggunakan variabel dari peneliti terdahulu yang meliputi PBV untuk memprediksi nilai perusahaan.	Adanya variabel tambahan yaitu PER.
4	Sri Hasnawati (2008)	Analisis dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan publik di bursa efek jakarta	Hasil penelitian menunjukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Sama-sama menggunakan variabel DPR sebagai ukuran kebijakan dividen.	Variabel yang digunakan hanya dua variabel, sedangkan penulis menggunakan tiga variabel
5	Rosma Pakpahan (2010)	Pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Secara bersamaan (simultan) faktor-faktor fundamental perusahaan yaitu *size, growt, laverage, return on equity* (ROE) berpengaruh posif terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV.	Sama-sama menggunakan tiga variabel sebagai penelitian, adanya variabel ROE, PER, dan menggunakan DPR sebagai ukuran kebijakan dividen.	Perbedaannn ya terletak padaVariabel X1 yaitu faktor-faktor fundamental, sedangkan penulis menggunakan variabel X1 adalah kinerja keuangan.
6	Alfredo Mahendra DJ (2011)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (kebijakan dividen sebagai variabel moderating) pada perusahaan manufaktur di	Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan	Sama-sama menggunakan tiga variabel sebagai penelitian, adanya variabel ROE, PER, dan menggunakan DPR sebagai ukuran	Hanya dada dua variabel yang diteliti yaitu variabel independen X (kinerja keuangan) dan variabel dependen Y (nilai

		BEI	nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas rendah.	kebijakan dividen.	perusahaan).
7	Ni Made Adi Erawati dan I Putu Sudana (2009)	*Intangible Assets,* Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan	*Intangible assets* bersama-sama dengan *tangible assets* merupakan satu kesatuan yang menentukan nilai perusahaan dan kinerja keuangan	Sama-sama meneliti kinerja keuangan dan nilai perusahaan dalam penelitian yang dilakukan.	Perbedaannya pada variabel yang diteliti lainnya yaitu adanya variabel *intangible assets* dan *tangible assets*
8	Novi Shintiya (2008)	Analisis Kinerja Keuangan pada Perusahaan *Food & Beverage* di Bursa Efek Jakarta	Dari variabel EVA, MVA, dan ROI hanya ROI yang berpengaruh secara signifikan terhadap penilaian kinerja keuangan pada perusahaan *food and beverage* di BEJ	Sama-sama meneliti kinerja keuangan di perusahaan *food and beverage* di BEI dalam penelitian yang dilakukan.	Perbedaannn ya terletak padaVariabel yang diteliti yaitu EVA, MVA. Dan ROI.

2.2 Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yg membagikannya tersebut rendah. Kemampuan sebuah perusahaan yang membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga saham tersebut.

2.2.1 Hubungan Antara Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan

Melalui kebijakan dividen ini pada akhirnya manajer keuangan hanya mengarah pada satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan bagi para pemiliknya. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan sangat ditentukan oleh kebijakan keuangan yang menggambarkan komposisi pembiayaan dalam struktur keuangan perusahaan dan juga besarnya dividen yang dibagikan sebagai gambaran kemakmuran para pemiliknya.

Mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dikemukakan oleh Myor Gordon dan John Lintner dalam I Made Sudana (2011 : 169) menyatakan bahwa:

> "kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham atau nilai perusahaan. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya".

2.2.2 Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan

Penilaian prestasi suatau perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio keuangan ROE (*Return On Equity*) dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dikemukakan oleh David Sukardi Kodrat & Christian Herdinata (2009 : 32) menyatakan bahwa :

> "Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) atau nilai perusahaan dengan *return on equity* (ROE) adalah positif, yaitu semakin besar hasil yang diperoleh dari equity, semakin besar harga saham atau nilai perusahaan."

2.2.3 Hubungan Antara Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ini berkaitan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Rosma Pakpahan (2010) pada perusahaan manufaktur periode 2003-2007 yang terdaftar di BEI dengan hasil penelitian:

> "Diketahui secara bersamaan (simultan) faktor-faktor fundamental perusahaan yaitu *size, growt, leverage, return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV".

Berdasrkan kerangka pemikiran yang didukung oleh teori penghubung diatas akan dibuat paradigma sebagai berikut:

1.

Gambar 2.1
Paradigma pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2011:84), pengertian hipotesis adalah sebagai berikut :

> "Hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan statistik tentang parameter populasi. Dan parameter adalah ukuran-ukuran yang dikenakan pada populasi. Dengan kata lain hipotesis adalah taksiran terhadap parameter populasi melalui data-data sampel".

Berdasarkan kerangka pemikran diatas, maka dibutuhkan suatau pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel X1 dan X2 (kebijakan dividen dan kinerja keuangan) terhadap variabel Y (nilai perusahaan).

Dari kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis atau dugaan sementara yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2005 – 2010.
2. Terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2005 – 2010.
3. Terdapat pengaruh secara simultan kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2005 – 2010.