BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinajuan Pustaka

2.1.1 Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen adalah berkaitan dengan penentuan pembagian laba untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan untuk mendukung operasional, sehingga laba tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (*retained earning*) Riyanto, 2001:265). *Retained earning* merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham, dimana keduanya berasal dari laba yang dihasilkan perusahaan.

Setiap perusahaan, di satu pihak menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan, dan di lain pihak juga ingin membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Itulah sebabnya, manajemen perusahaan hendaknya dapat membuat kebijakan dividen yang tepat, dalam artinya menentukan berapa persen laba yang harus diberikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa persen laba yang harus ditahan untuk mendukung pertumbuhan atau investasi, sehingga kepentingan para pemegang saham dan perusahaan dapat terpenuhi semua. Oleh karena penentuan kebijakan dividen tersebut tidak mudah, maka biasanya perusahaan menggunakan media Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk membuat keputusan tersebut penting

Dividen tunai merupakan keuntungan finansial yang diharapkan pemegang saham dalam menginvestasikan modal di perusahaan yang *go public*. Adanya pemberian dividen tunai maka tujuan pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan tercapai dan konflik (masalah) dengan *agent* (direksi) dapat dikurangi (Keown et al., 2000). Hal ini dikarenakan *agent* kecenderungan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari pada dibagikan dalam bentuk dividen tunai dengan tujuan agar perusahaan terus mengalami pertumbuhan yang besar (Handoko, 2002).

Besar rasio pembayaran dividen tunai kepada para pemegang saham ditunjukkan

melalui *dividend payout ratio* (DPR). Penelitian ini menetapkan *dividend payout ratio* sebagai proksi kebijakan dividen, didasarkan suatu pertimbangan bahwa DPR lebih populer untuk mengukur persentase dividen tunai yang diberikan badan usaha kepada para pemegang saham atas laba per lembar saham yang dihasilkan dalam periode akuntansi, dari pada rasio dividen lainnya, sebagai mana yang dilakukan Sudarsi (2002) dan Suharli (2007).

Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001:313), "*Dividend payout ratio* adalah rasio antara dividen yang dibayarkan dibandingkan dengan jumlah laba bersih per lembar saham yang diperoleh perusahaan." Besarnya *dividend payout ratio* dijadikan ukuran oleh para investor yang hendak menanam modal pada saham di bursa efek. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* besar menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja finansial yang baik. Perusahaan yang memberikan dividen dalam jumlah relatif besar akan

melahirkan sentimen positif pada para investor, dan akan membuat para investor termotivasi untuk menanam modal yang dimiliki pada saham perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen perusahaan terbuka yang terdaftar di BEI berkaitan dengan pembagian dividen kepada para pemegang saham atas laba yang dihasilkan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksi melalui *dividend payout ratio* (DPR), yaitu rasio antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). Data DPR sudah tersaji di ICMD, diukur menggunakan skala rasio, yang dinyatakan dengan satuan persen (%), atau dapat dihitung secara manual dengan rumus sebagai berikut (Fakhruddin dan Hadianto, 2001):

$$Devudend\ payout\ Ratio = \frac{\text{Devidend per share}}{\text{Earning per share}}$$

2.1.2 Kesempatan Investasi

Menurut Edwardus Tendelilin (2010:2) mendefinisikan investasi sebagai berikut:

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atas sumber daya lainnya yang dilakukan atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh sejumalah keuntungan di masa depan.

Menurut Sunariyah (2006)mengatakan bahwa:

“Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Dari berbagai definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penanaman dana yang dilakukuan oleh suatu perusahaan kedalam suatu asset dengan harapan memeperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Dilihat dari jangka waktunya investasi dibedakan menjadi 3 macam yaitu investasi jangka pendek, jangka menengah, jangka panjang. Sedangkan dilihat dari jenis aktivanya investasi dibedakan kedalam investasi riil dan investasi non riil (aktiva financial).

Rumus yang digunakan untuk mencari ROI menurut kasmir (2010: 139) adalah sebagai berikut :

$$Return\ On\ Invesment = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total asset}} \text{ x } 100$$

2.1.3 Nilai Perusahaan

Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimumkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusaahaan tersebut dijual.

Menurut Fama (1978), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Menurut Jensen (2001), untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya.

Indikator- indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan:

PER (Price Earning Ratio)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. (Sutrisno, 2000 dalam Mohammad Usman,2001 dalam Malla Bahagia,2008). Rumus yang digunakan adalah :

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

2.1.4 Penelitian Terdahulu

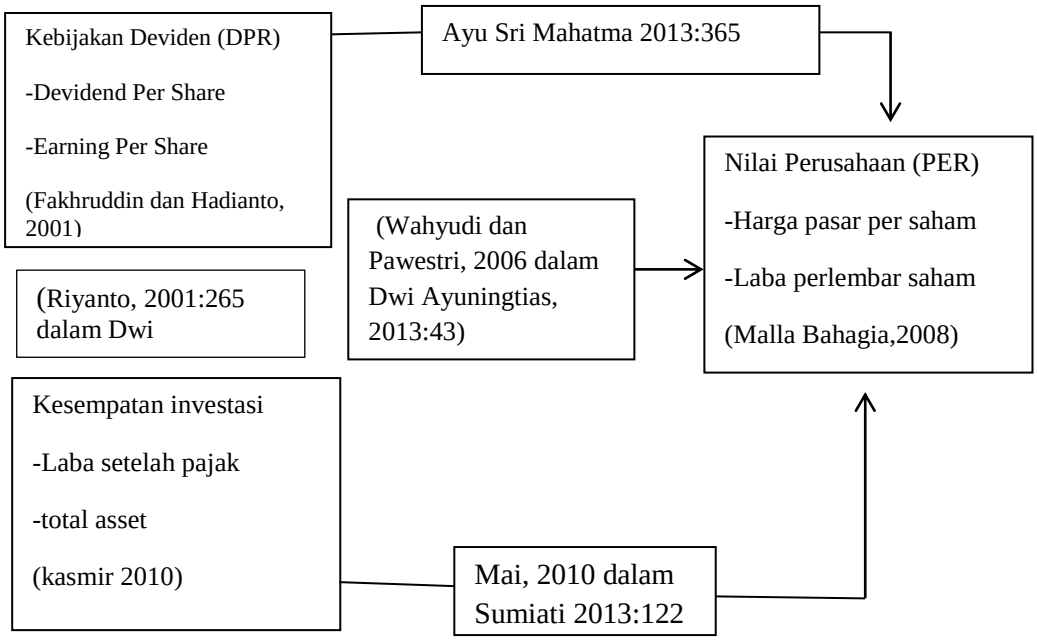
Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Tahun	Hasil
1	**Umi Mardiyati**	**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK**	**2012**	Kebijakan dividen yang diproksikan dengan variabel *Dividend payout ratio* (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan PBV.

		INDONESIA (BEI) PERIODE 2005-2010		
2	**Dwi Ayuningtias**	**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KESEMPATAN INVESTASI SEBAGAI VARIABEL ANTARA**	**2013**	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3	**Nani Martikar**	**PENGARUH PROFITABILITAS,KEBIJAKAN HUTANG, DAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011**	**2012**	1.Profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. 2. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. 3. ROE, DER, dan DPR bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap PBV

4	**Ary Wirajaya**	**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA NILAI PERUSAHAAN**	**2013**	Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
5	**Sumiati**	**Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value**	**2013**	1. Profitability has a positive effect on dividend policy of manufacturing companies at Indonesia Stock Exchange 2. Profitability has a positive effect on firm value of manufacturing companies at Indonesia Stock Exchange 3. Dividend policy has a positive effect on firm value of manufacturing companies at Indonesia Stock Exchange

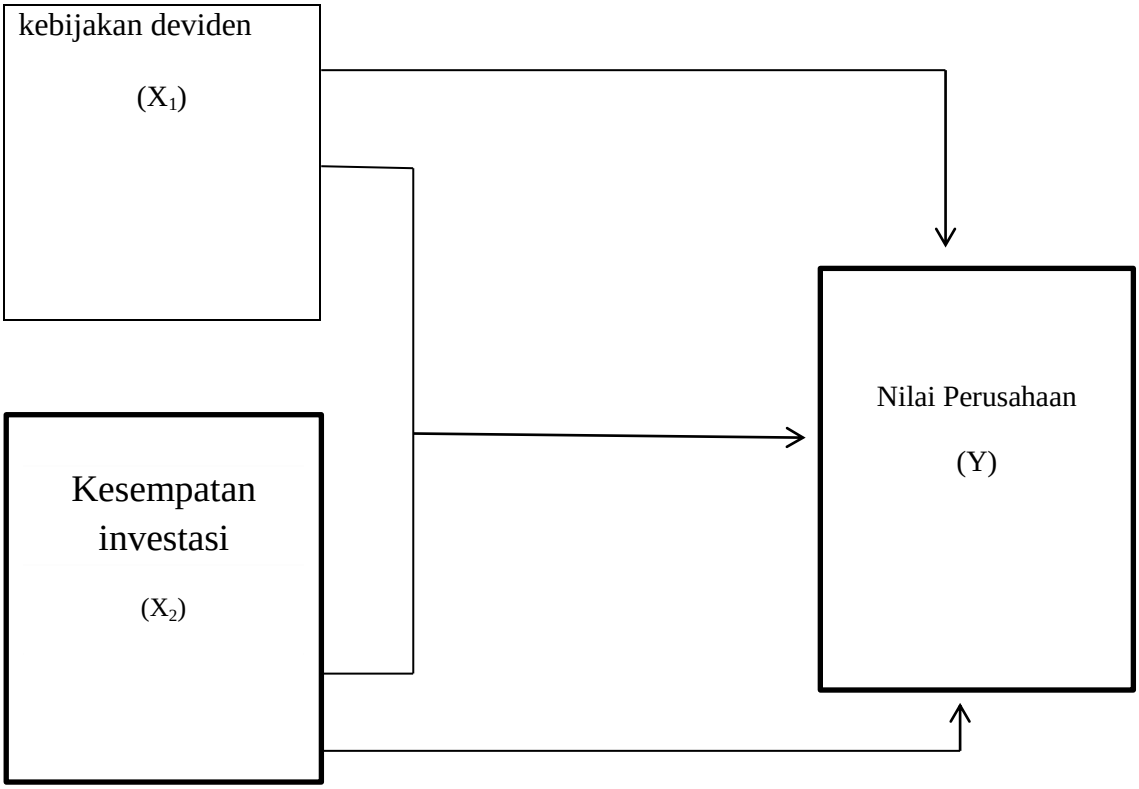


Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.1.5 Paradigma Pemikiran

Gambar 2.1



2.1.6 Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Kesempatan Investasi

Tujuan para investor menanam modal pada saham perusahaan-perusahaan terbuka adalah untuk mendapatkan dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan manajer keuangan yang berkaitan dengan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, yang keberadaannya sangat tergantung dari perolehan laba perusahaan (Riyanto,2001:265). Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan

prospek perusahaan yang baik, terutama dalam memberikan dividen kepadapara pemegang saham, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Andriyani (2008) dan Dwiaji (2011) menemukan bukti bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kesempatan investasi.

2.1.7 Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden yaitu menentukan seberapa besar atau proksi laba yang akan dibagikam sebagi deviden (Anindhita, 2010). Kebijakan deviden di proksikan memakai *Devidend Payout Ratio*(DPR). Menurut Faisal (2008) DPR menjelaskan beberapa besar porsi deviden dari *net income* perusahaan.

Fama dan French (1998) dalam Wijaya (2010) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan deviden memiliki informasi yang positif tentang perusahaan dimasa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Wahyudi (2006) menemukan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian wijaya (2010) menemukan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Apabila DPR semakin tinggi maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula dihadapan para investor karena DPR semakin tinggi menunjukan tingkat pembagian deviden yang menjanjikan.

2.1.8 Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Investasi adalah mengorbankan aset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset dimasa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar.

Keputusan investasi diproksikan melalui *price Earning Rasio* (PER). *Price Earning Rasio*(PER) adalah rasio harga pasar saham terhadap laba perlembar saham. PER digunakan dalam penelitian ini karena menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada umumnya perusahaan yang tumbuh lebih cepat atau mempunyai risiko yang lebih kecil, akan memiliki rasio harga laba yang lebih tinggi daripada perusahaan yang pertumbuhannya lambat atau perusahaan dengan memiliki risiko lebih besar (sartono,2001),

Wahyudi (2006) merupakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian wijaya (2010) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.9 Pengaruh Kebijakan Deviden dan Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang berhasil memperoleh laba yang besar dan manajer keuangan dapat mengelola laba tersebut melalui keputusan keuangan yang tepat, baik penerapan keputusan investasi, keputusan pendanaan, maupun kebijakan dividen, maka akan direspon positif oleh investor dan nilai perusahaan menjadi meningkat (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

2.2Hipotesis

Dari penelitian yang diperoleh, maka dapat diketahui hipotesis terhadap Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. yaitu bahwa ;

H1: “Terdapat pengaruh antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”

H2 : “ Terdapat pengaruh antara Kesempatan investasi dengan nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”

H3 : “ Terdapat pengaruh antara kebijakan deviden dengan Kesempatan pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”

H4 : “ Terdapat pengaruh antara Kebijakan Deviden dan kesempatan investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”