BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kebijakan Dividen

2.1.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Agus Sartono (2014:281) yang dimaksud dengan kebijakan dividen adala keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kemudian menurut Murhadi (2013:65) kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. *Dividend payout ratio* adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi atau banyaknya dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Sedangkan menurut Tatang Ary Gumanty (2013:226) kebijakan dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham.

Dari pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa Kebijakan Deviden adalah keputusan atas pembagian laba yang didapatkan perusahaan kepada pemegang saham yang akan dibagikan atau ditahan sebagai laba ditahan.

2.1.1.2 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:22) kebijakan dividen bisa diukur dengan cara sebagai berikut: .

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{\text{Dividen Per lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

Ket :

- Dividen perlembar saham = Dividen dibagi Jumlah saham beredar
- Laba Bersih per saham = laba bersih setelah pajak dikurangi dividen yang dibagikan, dibagi jumlah saham yang beredar

Dari rumus yang dikemukakan di atas, indikator kebijakan dividen (DPR) yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari Tatang Ary Gumanty (2013:22). Dimana kebijakan dividen (DPR) diperoleh dividen tunai per lembar saham dibagi laba bersih per lembar saham.

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Hery (2015:226), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Sedangkan hal yang tak jauh berbeda tentang profitabilitas diungkapkan Irhan Fahmi (2013:135) yaitu, rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur ekfektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Sedangkan Kasmir (2013:196) yang menyatakan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Semakin baik profitabilitas perusahaan maka akan semakin banyak profit yang akan diperoleh. Dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan menurut Kasmir (2013:199), yaitu:

1. *Profit Margin (Profit Margin On Sales)*
   Profit Margin on Sales atau rasio *Profit Margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.
2. *Return on Investment* (ROI)
   Return on Investment merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.
3. *Return on Equity* (ROE)
   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, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.
4. *Return On Asset* (ROA)
   Return on Asset (ROA) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah dipotong pajak dengan aktiva/aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi pemanfaatan aset untuk perolehan laba lebih tinggi.

Dari pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba. Pada penelitian ini profitabilitas dinyatakan dengan ROE atau *Return On Equity* yaitu rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penggunaan atas modal sendiri.

2.1.2.2 *Return On Equity* (ROE)

Menurut Hery (2016:144) *Return On Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan hasil *(return)* atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Menurut Kasmir (2014:204) *Return on Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak denganmodal sendiri. Rasio ini menunjukan efisiensi penggunaan modal sendiri.S emakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya Hal tentang ROE juga diungkapkan oleh Irham Fahmi (2013:80) *Return On Equity* (ROE) atau disebut juga laba atas *equity* merupakan rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mampu mempergunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk dapat memberikan laba atas ekuitas yang akan dibagikan.

Dari definisi ROE atau sering disebut *Return On Equity* diatas dapat disimpulkan bahwa ROE adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dari modal perusahaan itu sendiri.

2.1.2.3 Pengukuran Profitabilitas

Pada penelitian ini digunakan rasio ROE atau *Return On Asset* untuk menggambarkan profitabilitas. Maka dari itu pengukuran ROE menurut Kasmir (2014:204) adalah:

$$Return\ On\ Equity = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Equity}\ x\ 100\%$$

Ket :

- *Earing After Interest and tax* = laba setelah di potong pajak
- *Equity* = Modal usaha

2.1.3 Kepemilikan Manajerial

2.1.3.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Menurut Hanafi (2014:75), Kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham, yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dan ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil serta menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Dengan kata lain hanafi mengungkapkan kepemilikan manajerial merupakan besarnya saham yang dipegang oleh manajemen perusahaan itu sendiri. Menurut Sonya Majid (2016:4) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat dimana manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akab berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga ia pun akan menikmati sebagai keuntunganbagiannya tersebut. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik. Menurut Imanta dan Satwiko (2011:68) Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai penanam saham.

Dari pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa Kepemilikan Manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang aktif ikut andil dalam pengambilan keputusan sebagai pemegang saham.

2.1.3.2 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Secara sistematis, Hanafi (2014:77) mengemukakan rumus kepemilikan manajerial dengan:

$$KM = \frac{Saham\ Direksi + Saham\ komisaris}{Saham\ yang\ beredar}\ x\ 100\%$$

Ket :

- Saham Direksi = Saham yang dimiliki oleh bagian Direksi
- Saham Komisaris = Saham yang dimiliki oleh Komisaris perusahaan
- Saham yang beredar = bagian saham perusahaan yang sudah diterbitkan oleh perusahaan

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Pengertian Nilai perusahaan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2013:7) menyatakan Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perussahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Menurut Harmono (2011:114) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dapat diukur melalu rasio laba perlembar saham atau earning per share, rasio harga terhadap laba atau price earning ratio, dan rasio nilai buku saham atau *Price to Book Value*. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2009:112) dalam Qodariyah (2013) Nilai perusahaan adalah nilai pasar karena nilai perusahaan dapat

memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Dari pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham untuk merefleksikan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

2.1.4.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut I Made Sudana (2013:23) bahwa, rasio penilaian perusahan adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

   Price Earning Ratio menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Kegunaan *Price Earning Ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

$$PER = \frac{Market\ Price\ per\ share}{Earning\ per\ share}$$

   Ket :

   - *Market Price per share* = Jumlah nominal yang bersedia dibayar investoruntuk satu saham perusahaan
   - *Earning per share* = Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham

2. Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung 14 dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014:20).

3. *Price to Book Value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

$$PBV = \frac{Market\ Price\ per\ share}{Book\ per\ share}$$

Ket :

- *Market Price per share* = Jumlah nominal yang bersedia dibayar investoruntuk satu saham perusahaan
- *Earning per share* = Jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan

Menurut Brigham and Houston (2009:112) dalam Qodariyah (2013) Nilai Perusahaan dapat diwakilkan oleh PBV (*Price Book Value*) PBV dapat diukur dengan rumus:

- $$PBV = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value}$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Dampak Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan mengenai penggunaan laba yang merupakan hak para pemegang saham. Kebijakan deviden adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran deviden merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri (Hermuningsih, 2009).

Menurut Agus Sartono (2011:281) Pembayaran dividen yang yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham, kemudian dengan meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan.

Dampak dari kebijakan deviden yang tidak baik atau tidak konsisten pada pemegang saham akan berakibat fatal pada nilai perusahaan, karena ketertarikan investasi dari investor akan semakin turun dengan ketidakonsistenan pembagian laba. Ketertarikan investor untuk menanam saham menurun akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut turun. Hal ini yang menyebabkan nilai perusahaan menjadi buruk di mata para investor. Hal ini didukung oleh penelitian Dwita Ayu Rizqia (2013) yang mengatakan kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.2 Dampak Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Harmono (2011:110) menyatakan bahwa, profitabilitas memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bertujuan memberikan sinyal kepada investor tidak hanya dari peluang investasinya melainkan keuntungan yang didapat perusahaan dalam mengelolah dananya. Selain itu menurut Raharjaputra (2009: 195) Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atau keuntungan, modal perusahaan pada

dasarnya diperoleh dari modal sendiri (*equity*) dan modal dari luar (*short and long term liabitites*).

Return On Equity merupakan hal yang dilihat oleh investor karena disini dapat dilihat perusahaan dapat menghasilkan keuntungannya dengan modal sendiri, semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula kepercayaan investor. Investor akan lebih percaya dengan perusahaan yang dapat mengelolah modalnya dengan baik yang dapat memberi keuntungan kepada mereka. Tingkat return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan dimata investor (Suprantiningrum dan Asji, 2013). Hal ini didukung oleh penelitian Mardiyati dkk. (2012) yang mengatakan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

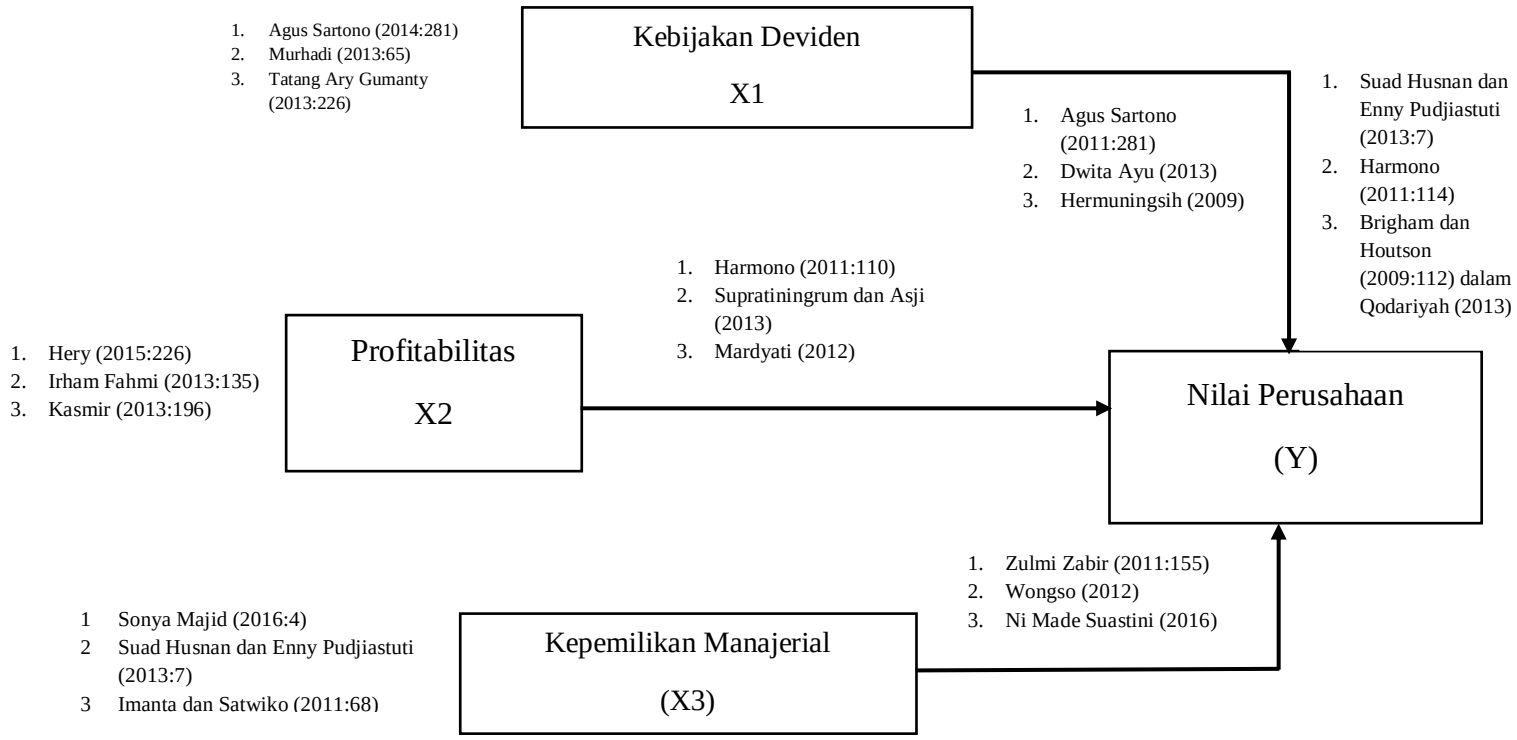
2.2.3 Dampak Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Zulmi Zabir (2011:155) tingginya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada perusahaan menyebabkan pihak manajemen dinilai belum cukup mampu untuk memonitor seluruh aktivitas perusahaan sehingga pihak manajemen cenderung mementingkan kepentingan pribadi dan sangat beresiko dapat menurunkan nilai perusahaan.

Kepentingan manajerial akan menyejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga akan membuat kecenderungan pengambilan keputusan dengan semena-mena atau memeningkan pihak internal semakin besar (Wongso, 2012). Apabila kepemilikan manajerial kecil berarti hanya sedikit jumlah pemegang saham yang ikut terlibat dalam mengelola perusahaan sehingga semakin tinggi pula persenan saham yang dipunyai oleh pemegang saham eksternal.

Semakin banyak saham yang dimiliki oleh pihak pemegang saham eksternal maka nilai perusahaan dikatakan semakin baik. (Nur'aeni, 2010). Ni Made Suastini, dkk (2016), menyatakan bahwa faktor kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, penulis menuangkan kerangka pemikiran dari penelitian ini dalam bentuk paradigma penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1
Pradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2015:64)**,** berpendapat bahwa :

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat peryataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang

> diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris."

Hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H_1: Kebijakan Dividen berdampak terhadap Nilai Perusahaan.

H_2: Profitabilitas berdampak terhadap Nilai Perusahaan.

H_3: Kepemilikan Manajerial berdampak terhadap Nilai Perusahaan.