BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi,1996 dalam Hadi, 2013), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan.

Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalisasikan harga saham. Tujuan memaksimumkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi (Hadi, 2013).

2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan empat variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan dividen. Penulis juga menggunakan beberapa teori yang dianggap mendukung variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

a. Likuiditas.

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampauan perusahaan membayar semua kewajiban fianansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuidiatas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Kasmir (2008:129): menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Digunakan untuk menggambarkan seberapa likuidnya suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Dengan kata lain , rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang segera jatuh tempo.

Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan, juga berarti pembatasan kesempatan dan tindakan manajemen.

Riyanto (2008) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban financialnya yang segera harus dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai alat-alat likuid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban financialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut likuid, dan sebaliknya apabila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat likuid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut insolvable.

Ada beberapa rasio likuiditas yaitu rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas dimana rasio lancar merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* atau rasio lancar menunjukkan sejauh mana akitva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancer atau sejauh mana aktiva lancar dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek/hutang lancar.

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakintinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karean menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan (Sawir, 2009).

Apabila *current ratio* 1:1 atau 100% berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancar. Rasio ini lebih aman jika berada diatas satu atau diatas 100% artinya aktiva lancar akan mampu membayar kewajiban lancarnya tanpa mengganggu operasi perusahaan.

Current ratio 200% kadang-kadang dipertimbangkan sebagai current ratio yang memuaskan bagi perusahaan industri atau

perusahaan komersil, sedang bagi perusahaan penghasil jasa seperti perusahaan listrik dan hotel angka 100% dikatakan sudah mencukupi. *Current ratio* yang tinggi mungkin menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibanding dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur aktiva lancar yang rendah likuiditasnya (seperti persediaan) yang berlebih-lebihan. *Current ratio* yang tinggi tersebut memang baik dari sudut pandang kreditur, tetapi dari sudut pandang pemegang saham kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak dapat digunakan secara efektif. Sebaliknya *current ratio* yang rendah lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif. Saldo kas dibuat minimum sesuai dengan kebutuhan dan tingkat perputaran piutang dan persediaan diusahakan maksimum.

b. Leverage.

Rasio Leverage (Rasio Hutang) dapat digunakan untuk untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Data yang dipergunakan untuk analisis leverage adalah Neraca dan Laporan Laba Rugi. Leverage financial menyangkut penggunaan dana yang diperoleh dari hutang atau mengeluarkan saham preferen. Penggunaan dana tersebut menimbulkan biaya tetap yaitu bunga atau deviden (Horne and John, 1992). Apabila semua dana berasal dari modal sendiri, perusahaan tidak terikat dengan kewajiban tetap untuk membayar kas secara periodik.

Menurut Kasmir (2008 : 151) rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Biasanya penggunaan rasio solvabilitas atau leverage disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio leverage secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio solvabilitas yang ada. Penggunaan rasio secara keseluruhan, artinya seluruh jenis rasio yang dimiliki perusahaan, sedangkan sebagian artinya perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio yang dianggap perlu untuk diketahui.

Salah satunya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity* Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan. Perusahaan menggunakan

operating dan financial leverage dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya leverage juga meningkatkan resiko keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham (Sartono, 2001 dalam Dita, 2016).

c. Profitabilitas.

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Dasar penilaian profitabilitas adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan rugi-laba perusahaan. Berdasarkan kedua laporan keuangan tersebut akan dapat ditentukan hasil analisis sejumlah rasio dan selanjutnya rasio ini digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasi perusahaan. Teori yang digunakan dalam variabel profitabilitas ini adalah teori signaling dimana jika perusahaan untung maka investor akan menafsirkan bahwa perusahaan akan membagikan laba.

Van Horne dan Wachowicz (2005:222) mengemukakan rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Profitabilitas dalam hubungnya dengan penjualan terdiri atas margin laba kotor *(gross profit margin)* dan margin laba bersih *(net profit*

margin). Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva *(return on total assets)* dan tingkat pengembalian atas ekuitas *(return on equity)*.

Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets, maupun modal sendiri. Jadi hasil profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan. Analisis profitabilitas juga mempunyai rasio-rasio,diantaranya ROA, ROE.

ROE *(Return On Equity)* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan, misalnya untuk perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relatif kecil, sehingga ROE yang dihasilkanpun kecil , begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar. ROE *(Return On Equity)* membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:225).

Menurut Tandelilin (2002:269),”ROE mereflesikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah

diinvestasikan oleh pemegang saham (baik secara langsung atau dengan laba yang telah ditahan)". ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham , dan juga bagi manajemen Karen rasio tersebut merupakan ukuran atau indicator penting dari shareholders value cration, artinya semakin tinggi rasio ROE , semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Brigham, Enrhardt (2005:225), "ROE mengukur daya perusahaan untuk menghasilkan laba pada investasi nilai buku pemegang saham". Pengembalian laba atas ekuitas yang terdiri dari saham biasa merupakan alat ukur terhadap pengembalian laba kepada pemegang saham biasa. Rasio ini menggambarkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya.

Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

Kondisi profitabilitas perusahaan yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian untuk investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan

melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2001 dalam Anisa 2014).

d. Dividen.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sepenuhnya wewenang pihak manajemen perusahaan mengenai perolehan laba yang didapat perusahaan apakah nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam laba ditahan untuk pembiayaan kegiatan internal perusahaan. Keputusan kebijakan dividen sangat berdampak kompleks terhadap perusahaan karena dividen menjadi daya tarik utama bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Pembagian dividen yang berkelanjutan dan stabil akan menambah nilai perusahaan dimata para investor begitu sebaliknya apabila perusahaan membagikan dividen dalam jumlah besar tetapi tidak secara berkesinambungan akan membuat investor untuk berpikir dua kali dalam menanamkan modalnya.

Presentase pendapatan/laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai kas dividen disebut *dividend payout ratio*. Dividen mempunyai ukuran-ukuran yang dapat digunakan sebagai alat ukur dalam suatu perusahaan yaitu sebagai berikut: *dividend yield* dan *dividend payout ratio*. Dalam penelitian ini digunakan *dividend payout ratio* sebagai indikator dari kebijakan dividen dikarenakan *dividend payout ratio* mencerminkan presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung

dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Dengan *dividend payout ratio* (DPR) ini dapat diketahui apakah dividen yang ada untuk investor atau pemegang saham cukup baik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis. Selain itu, *dividend payout ratio* yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dividen dalam penelitian ini menggunakan teori *bird in the hand* yang mana teori ini berisi kepercayaan bahwa pendapatan dividen memiliki nilai lebih tinggi bagi investor daripada capital gains, teori ini mengasumsikan bahwa dividen lebih pasti daripada pendapatan modal. Myron Gordon dan John Lintner dalam Eugane F Brigham & Joel F Houston (2007:480) dalam Umi Mardiyati (2012) mengatakan dividen lebih pasti daripada perolehan modal, yang disebut juga dengan teori *bird in the hand*.

Bhattachary dalam Budiarso (2014) dalam Dita (2016) mengatakan bahwa dividen berfungsi sebagai sinyal terhadap arus kas masa depan. Meskipun tidak ada manfaat pajak atas dividen, perusahaan akan memilih untuk membayar dividen dengan tujuan memberikan signal positif kepada *shareholders* dan *outside shareholders*. Peningkatan pembayaran dividen merupakan salah satu signal kepada investor, meskipun dividen dikenakan pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gains*, investor mau membayar pajak yang tinggi atas

dividen untuk menukarnya dengan signal positif dari dividen sehubungan dengan nilai dari saham.

3. Teori-teori Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.

   a. *Signaling Theory.*

      Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukkan oleh manajer untik mengurangi asimetri informasi. Sinyal tersebut dapat berupa informasi keuangan ataupun informasi non keuangan. Menurut Jogiyanto (2013) teori sinyal merupakan suatu pengumuman yang dipublikasikan agar memberi sinyal kepada penanam modal untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Immaculatta (2006) keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan. Rustiarini dalam Bagus (2017) menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai prusahaan.

   b. MM dengan Pajak

      Teori ini mengatakan bahwa dengan adanya pajak pada sebuah perusahaan, maka faktor hutang justru bisa menghemat perusahaan dalam pembayaran pajak perusahaan tersebut karena hutang akan menimbulkan pembayaran bunga yang dapat mengurangi jumlah penghasilan kena pajak sehingga terdapat penghematan pajak perusahaan tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hubungan jumlah hutang dengan nilai perusahaan

adalah positif yaitu semakin besar jumlah hutang yang digunakan akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Artinya perusahaan didorong untuk memperbanyak hutang.

c. *Trade-off Theory.*

Menurut *trade off theory* yang dikemukakan oleh Myers (2001) mengatakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai tingkat hutang tertentu, dimana tingkat hutang tersebut dapat menghemat pajak. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi bisanya juga akan meningkatkan rasio hutangnya sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Hal ini tentunya berdampak pada laba perusahaan yang meningkat dikarenakan beban pajak semakin kecil. Meningkatnya laba akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga harga saham prusahaan tersebut naik sehingga nilai perusahaan juga ikut naik.

d. *Bird In The Hand Theory.*

Teori *bird in the hand* mengatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada capital gain. Dividen dianggap lebih pasti dibandingkan capital gain. Dalam teori ini menjelaskan investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan. Investor tidak ingin berinvestasi di

perusahaan jika pnerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini. Pembayaran dividen saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada capital gain dimasa yang akan datang meskipun dengan capital gain dmasa yang akan datang juga dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Jika perusahaan mampu merealisasikan pembayaran dividen saat ini maka perusahaan tersebut akan diminati oleh investor sehingga nilai perusahaan akan naik yang dicerminkan dari kenaikan harga sahamnya.

B. Hubungan Antar Variabel dan Penurunan Hipotesis

Berdasarkan teori dan hasil riset sebelumnya maka dapat dikembangkan enam hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Prusahaan.

Pada variabel Likuiditas ini akan menggunakan salah satu *proxy* yaitu *Current ratio* (CR). Rasio ini menujukkan besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi. Ketika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, artinya perusahaan dalam kondisi baik. Maka hal tersebut juga dapat menjadi sinyal positif

bagi investor, sehingga harga saham meningkat. Peningkatan harga saham ini juga mencerminkan nilai perusahaan.

Corry (2009) mengatakan *Current ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap MVE (*Market value of equity*). *Market Value of Equity* merupakan kapitalisasi saham-saham yang beredar dengan asumsi pasar modal yang efisien. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan yang ditunjukkan oleh *current ratio* akan diikuti oleh peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

H1 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Prusahaan.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio leverage menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Mahduh dan Hanafi,2005). Hutang yang tinggi akan memberikan penghematan suatu perusahaan dalam membayarkan pajaknya dikarenakan hutang menimbulkan biaya bunga yang akan menggurangi jumlah penghasilan kena pajak. Sehingga terdapat penghematan pajak dan nilai perusahaan akan meningkat. Seperti yang dikatakan dari teori MM dengan pajak bahwa hubungan hutang dan nilai perusahaan adalah positif. Tetapi tingginya hutang yang dimiliki perusahaan hanyalah sampai titik tertentu sesuai dengan teori *trade off*. Menurut Park dan Evan dalam

Taswan (2003) mengatakan bahwa hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika beban pajak perusahaan berkurang otomatis laba perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan sehingga investor melihat ini adalah langkah yang bagus untuk melakukan investasi yang menyebabkan harga saham perusahaan naik dan nilai perusahaan juga akan naik.

H2 : Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Prusahaan.

Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen dapat digambarkan dengan profitabilitas. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau *earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meninggkat, maka harga saham juga ikut meningkat (Husnan, 2001). Dasar penilaian profitabilitas adalah dari laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan laba rugi. Laporan ini juga sekaligus menjadi sinyal bagi investor untuk menilai perusahaan. Jika profit perusahaan naik maka investor akan memandang perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan.

Yangs Analisa, (2011) menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan. Profitabilitas merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika profit perusahaan tinggi maka akan menarik investor. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan. Oktaviani (2008) mengatakan bahwa dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham juga akan meningkat.

Profitabilitas diukur dengan indikator *return on equity* (ROE). Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, yang akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan yang selanjutnya mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikkan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Prusahaan.

Investor akan menginginkan dividen dibagi dalam jumlah yang besar. Jika dividen dibagikan, maka presepsi investor terhadap perusahaan tersebut akan baik karena investor berpendapat bahwa pendapatan dari dividen dinilai lebih pasti dibandingkan *dengan capital gains*. Miller dan Rock dalam Ismiyanti dan Hanafi (2014) mengatakan

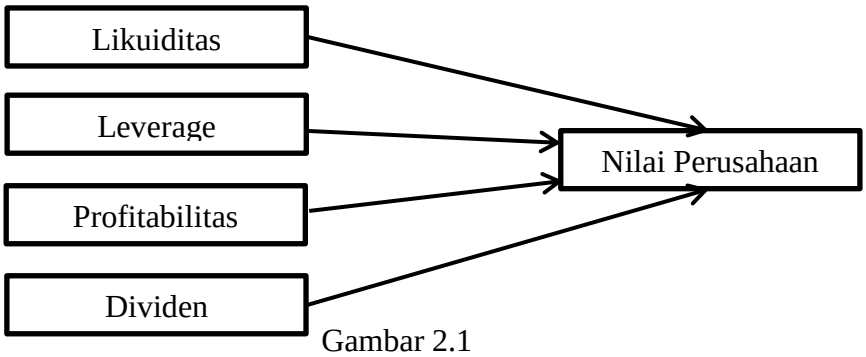
bahwa dividen yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal akan meningkatnya laba perusahaan di masa depan.

Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham maka kinerja kemitraan atau perusahaan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan baik pula yang biasanya tercermin dari harga sahamnya (Haruman, 2008)

Dividen cenderung dikenakan pajak daripada capital gain, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield*. Dengan *dividend pay out ratio* (DPR) yang lebih tinggi akan memaksimumkan nilai perusahaan. Jika mempertimbangkan kandungan informasi, maka dapat dikatakan bahwa pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan diliat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Taswan 2003). Dari pemaparan diatas diinformasikan :

H4 : Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian



Gambar 2.1

Model Penelitian