

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Penelitian tentang pengaruh Nilai Perusahaan, Laba Per Saham dan Profitabilitasterhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI membutuhkan landasan teori sebagai berikut :

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah laba operasi bersih setelah pajak atau *net operating profit after tax* dibagi biaya modal rata-rata tertimbang. Besarnya nilai perusahaan dapat pula disebut nilai kapitalisasi laba atau nilai kapitalisasi atas laba operasi bersih setelah pajak (Utari dkk, 2014; 305). Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan menjadi penting karena dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan, calon investor akan memandang baik perusahaan tersebut karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Selain itu nilai perusahaan dapat menggambarkan prospek serta harapan akan kemampuan dalam meningkatkan kekayaan perusahaan di masa mendatang.

Price book value (PBV) merupakan rasio membandingkan antara harga saham per lembar dengan nilai buku ekuitas per lembar (Husnan dan Pudjiastuti, 2018; 84). Menurut Brigham dan Houston (2011; 430) dalam

Junaidi dkk (2016), Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar atau *Price Book Value (PBV)*. *Price Book Value (PBV)* adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. PBV digunakan untuk melihat kewajaran harga saham. Semakin kecil nilai *Price book value* maka harga dari suatu saham dianggap semakin murah. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan, akibatnya harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat pula dan semakin rendah PBV akan berdampak pada rendahnya kepercayaan pasar akan prospek perusahaan yang berakibat pada turunnya permintaan saham dan selanjutnya berimbas pula dengan menurunnya harga saham dari perusahaan tersebut. Nilai PBV akan tinggi apabila kinerja perusahaan baik. Hal ini berarti semakin baik kinerja perusahaan, maka rasio PBV akan semakin meningkat dari tahun ke tahun. Tingginya permintaan akan menyebabkan harga saham meningkat. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* karena dapat memberikan informasi positif yang menarik minat investor.

PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh tumbuh (Brigham dan Houston,2011:430). PBV merupakan rasio antar harga saham terhadap nilai bukunya. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu

perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan (Wardani, 2011). (dalam Junaidi dkk, 2016)

PBV ditunjukkan dalam perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya. PBV digunakan untuk melihat kewajaran harga saham. PBV yang rendah menunjukkan harga sahamnya murah, jika posisi harga saham berada di bawah book value, ada kecenderungan harga saham tersebut akan menuju ke keseimbangan minimal sama dengan nilai bukunya. Hal ini berarti harga saham itu berpotensi lebih besar untuk naik, sehingga return yang diterima akan meningkat (Antara, 2007). *Price Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Sumampow dan Murni, 2016).

2. Laba Per Saham

Earning per share atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014; 335). Pada umumnya calon pemegang saham sangat tertarik akan laba per saham atau *earning per share* (EPS), karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Pembagian jumlah EPS yang didistribusikan kepada pemegang saham

biasa tergantung pada kebijaksanaan perusahaan dalam pembayaran dividen (Syamsuddin, 2009; 66).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012; 154) dalam Ariyani dkk (2018) mengatakan bahwa yang dimaksud dengan *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

Keterkaitan antara teori sinyal dengan EPS yaitu Laba atau *earning* menjadi perhatian investor karena laba yang dihasilkan perusahaan dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan, maka semakin besar laba, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membagikan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Hal ini dapat meningkatkan permintaan akan saham, sehingga harga saham pun akan naik, di mana hasil ini sesuai dengan *signaling theory* yang memberikan sinyal baik pada investor (Cahyaningrum dan Antikasari, 2017).

Menurut Diantini (2016:6805) dalam Prasetya dkk (2019), nilai suatu perusahaan pada dasarnya tergantung pada kemampuan perolehan laba perusahaan yang merupakan sumber dana untuk membayar dividen. Sehingga semakin tinggi nilai *Earning per Share* (EPS) akan

menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

Earning per share (Wiagustini 2010:81) dalam Sarmento dan dana (2016) merupakan alat ukur yang digunakan mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi perusahaan untuk mengetahui jumlah laba per saham. Pemberian keuntungan pada setiap perusahaan. menjadi cara untuk meningkatkan investor, karena dari keuntungan itulah investor merasa tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. *Earning per share* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil mengelola keuangannya, sehingga dapat membagikan laba dalam bentuk dividen dan meningkatkan minat para pemegang saham untuk berinvestasi.

3. Profitabilitas

Menurut Sartono (2010; 122) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi 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. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan naiknya nilai perusahaan.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2018; 76) Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan

menghasilkan laba dari penjualannya, dari aset-aset yang dimilikinya, atau dari ekuitas yang dimilikinya. Kemampuan menghasilkan laba dari penjualan bisa berbeda untuk perusahaan dengan bisnis yang berbeda. Sebagai misal toko yang menjual meubel, sepatu, akan mengambil laba per penjualan yang relatif agak besar dibandingkan dengan yang menjual rokok, mie instant dan sebagainya.

Analisis profitabilitas perusahaan menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Dimensi-dimensi Konsep profitabilitas dapat menjelaskan kinerja manajemen perusahaan. Konsep profitabilitas ini dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Kinerja fundamental perusahaan yang diproksikan melalui dimensi profitabilitas perusahaan memiliki hubungan kasualitas terhadap nilai perusahaan melalui indikator harga saham dan struktur modal perusahaan berkenaan dengan besarnya komposisi utang perusahaan (Harmono, 2009; 109).

Menurut Sartono (2010; 124) *Return on equity* (ROE) rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar-kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari menghasilkan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham

preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2009; 64).

Return on equity adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah modal. *Return on equity* penting bagi investor sebab merupakan satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang yaitu dengan cara melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Pati dan Astika, 2016). Perusahaan mampu meningkatkan labanya maka setiap hutang akan mengakibatkan naiknya *Return on Equity* yang menguntungkan para pemegang saham, terutama dalam pembagian dividen (Pamungkas dkk, 2017). ROE memiliki hubungan dengan teori sinyal apabila ROE meningkat, maka dapat diasumsikan perusahaan mampu menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri. Hal ini dapat dijadikan signal yang baik bagi para investor untuk membeli saham.

4. Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian laba dari perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pengertian dividen sendiri adalah semua keuntungan atau kerugian yang diperoleh perusahaan selama berusaha dalam satu periode tentunya yang dilaporkan oleh direksi kepada pemegang saham atau dalam suatu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam kenyataannya, dividen sering

kali digunakan sebagai indikator prospek dan perkembangan dana perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang *go public* mempunyai kewajiban untuk menginformasikan segala macam bentuk kewajiban perusahaan yang menyangkut kepentingan para pemegang saham termasuk mengumumkan pembagian dividen yang akan dibayarkan kepada investor. Secara definisi, kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Keuntungan modal (*capital gain*) adalah suatu keuntungan atau laba yang diperoleh dari investasi dalam surat berharga atau efek, seperti saham dan obligasi atau dalam bidang properti, dimana nilainya melebihi harga pembelian (Sari, 2016).

Menurut Utari dkk (2014; 245) kebijakan dividen ialah keputusan pemilik perusahaan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS) untuk membagi laba bersih setelah pajak, atau untuk menentukan besarnya laba ditahan (*retained earning*). Laba ditahan bertujuan untuk mengembangkan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividen policy*) menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di perusahaan. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen membentuk arus uang kas keluar ke tangan para pemegang saham.

Menurut Sartono (2010; 281) 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 di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Dividend Payout Ratio (DPR) menurut Sundjaja dan Barlian (2009: 391) DPR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada pembagian dividen. Sedangkan Menurut Gitman (2012: 290) DPR adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen". Dari pengertian-pengertian tersebut maka dapat disimpulkan DPR merupakan laba yang diterima oleh para pemegang saham dari laba bersih yang didapat oleh perusahaan (dalam Hanif dan Bustamam, 2017).

Menurut Baker *et al.* (2007) dalam Tatang Ary Gumanti (2013; 8) ada tujuh teori tentang dividen. Ketujuh teori-teori yang dimaksud sebagai berikut:

- a. Teori burung ditangan (*bird in the hand theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena menerima dviden tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.(Gordon, 1959; 1963; Walter, 1963, Lintner, 1963).
- b. Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan. (Bhattacharya, 1979;1 John dan william 1985).
- c. Teori preperensi pajak (*tax preference*) menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi. (Elton dan Gruber, 1970; Miller dan Scholes, 1978).
- d. Teori efek klien (*clientele effect theory*) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga. (Jensen dan Meckling, 1976; Easterbrook, 1984)
- e. Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan

- kepemilikan dan kendali atas perusahaan. (Jensen dan Meckling, 1976; Easterbrook, 1984)
- f. Teori siklus hidup (*life cycle theory*) menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidak sempurnaan pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas (ekuitas), dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini perusahaan belum banyak membayar dividen, tetapi semakin tua perusahaan dimana dana internal perusahaan sudah melebihi peluang investasi dividen yang dibayarkan akan meningkat. (Fama dan French, 2001; DeAngelo, 2006)
- g. Teori katering (*catering theory*) menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen (Baker dan Wurgler, 2004a,b)

Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi.

Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer.

Pemegang saham yang merupakan principal mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. Permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan seperti ini bahwa adalah agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik principal. Penerapan ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*) merupakan salah satu solusi dalam meminimalisir atau mengurangi masalah-masalah keagenan. Jensen (1976) menganalisis jika adanya perbandingan antara perilaku manager yang memiliki saham perusahaan dengan perilaku manager yang menjual saham perusahaannya.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan nilai perusahaan, laba per saham dan profitabilitas yang diukur menggunakan *price book value (PBV)*, *earning per share (EPS)* dan *return on equity (ROE)* terdapat pengaruh terhadap kebijakan dividen studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut ringkasan dari hasil penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Penelitian dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil penelitian
Irene Nathasia Devi dan Sutrisno T (2014)	Pengaruh PBV, EPS, Dan DER Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening : Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009- Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB.Vol 4, No 1 : Semester Ganjil 2015/2016	Independen : Harga saham Dependen : PBV dan EPS Intervening : Kebijakan Dividen	<i>Price book value</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR <i>Earning per share</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR
Susan Sumampow dan Sri murni (2016)	Pengaruh Return Saham, <i>Price Book Value</i> Dan <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> PadaPerusahaan Yang Terdaftar Di BEI (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi) Jurnal EMBA Vol.4 No.2 Juni 2016, Hal. 795-805. ISSN 2303-1174	Independen : Kebijakan Dividen Dependen : PBV	<i>Price book value</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
Suradi, S.E., M.M (2017)	Pengaruh Kebijakan Kas, Liquidity, Leverage dan Earning Per Share terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufactur Listed di Bursa EfekIndonesia Jurnal Perspective Business Vol.1. No.1 Bulan Desember 2017	Independen : Kebijakan Dividen Dependen : EPS	<i>Earning per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR

Penelitian dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil penelitian
Marvita Renika Sari, Abrar Oemar, Rita Andini (2016)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity dan Debt Equity Ratio terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2011 – 2014)	Independen : Kebijakan Dividen Independen : EPS dan ROE	EPS memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. ROE memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR.
	Jurnal Of Accounting, Volume 2 No.2 Maret 2016		
Jelmio Da Costa Sarmiento dan Made Dana (2016)	Pengaruh <i>Return On Equity</i> , <i>Current Ratio</i> , dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keuangan	Independen : Kebijakan Dividen Dependen : ROE dan EPS	<i>Return on equity dan earning per share</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
	Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4224 – 4252. ISSN : 2302-8912		
Muammar Hanif dan Bustaman (2017)	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> , <i>Firm Size</i> , Dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)	Independen : Kebijakan Dividen Dependen : EPS	<i>Earning Per Share</i> (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen
	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA), Volume 2 No.1(2017)		
Sari Kurniawati (2017)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Arus Kas Kegiatan Operasi, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan <i>Go Public</i> Yang Terdaftar Pada Indeks Kompas 100 Periode 2011 - 2015	Independen : Kebijakan Dividen Dependen : EPS	<i>Earning per share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil penelitian
	Jurnal Nominal, Volume VI, Nomor 2, 2017		
Andri Helmi Munawar (2017)	Pengaruh Struktur Modal Dan <i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Dividend Pay Out Ratio</i> (Kasus Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk) Jurnal Vo. 1 No. 2 – Februari 2017. [ISSN: 2528-3928]	Independen : DPR Dependen : EPS	<i>Earning per share</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR
Teng Sauh Hwee , William , Stephani , Vera , Devi Supantri ,Wynne & Dandung Prasetya (2019)	Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas,Likuiditas Dan Laba Per Saham Terhadap KebijakanDividen Pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> yangTerdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei)Periode 2013-2017 JURNAL PLANS. Penelitian Ilmu Manajemen & Bisnis. ISSN: 1978-7057. E-ISSN: 2527-306X	Independen : Kebijakan Dividen Dependen : EPS	<i>Earning per share</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
Noto Pamungkas, Ruserlistyani,Isnatul Janah (2017)	Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio,Earning Per Share Dan Investment Opportunity Set TerhadapKebijakan Dividen Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan, Volume 1, Nomor 1, Maret 2017	Independen : Kebijakan Dividen Independen : EPS danROE	<i>Return on equity</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Earning per share</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
Liya Ariyani, Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018)	Pengaruh EPS, CR, DER Dan PBV Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan	Independen : Harga saham	<i>Earning per share dan price book value</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan

Penelitian dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil penelitian
	Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015 Vol 4, No 4 (2018). ISSN : 2502-7697	Dependen : EPS dan PBV Intervening : Kebijakan dividen	dividen
Muksan Junaidi, Heru Sulisty, Sri Harjanto (2016)	Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi Prosiding Seminar Nasional Hasil-Hasil Penelitian Pascasarjana, SPS UNDIP	Independen : Harga saham Dependen : ROE Intervening : Kebijakan dividen	<i>Return on equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR
Ibrahim Elsidig Ahmed (2015)	Liquidity , Profitability and the Dividends Payout Policy <i>World Review of Business Research Vol. 5. No. 2. April 2015 Issue. Pp. 73 – 85</i>	Independen : Kebijakan Dividen Dependen : ROE dan EPS	<i>Return on equity</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR <i>Earning per share</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR
Masdiah Abdul Hamid (2016)	Dividend Payout Ratio and Performance of Deposit Money Banks in Nigeria International Journal of Advances in Management and Economics. Nov.-Dec. 2015 Vol.4 Issue 6, 98-105. ISSN: 2278-3369.	Independen : Kebijakan Dividen Dependen : ROE	<i>Return on equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR

Penelitian dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil penelitian
Farman Ali Khan dan Nawaz Ahmad (2017)	<p>Determinants of Dividend Payout: An Empirical Study of Pharmaceutical Companies of Pakistan Stock Exchange (PSX)</p> <p>IBIMA Publishing. Journal of Financial Studies & Research. Vol. 2017 (2017), Article ID 538214, 16 pages.</p>	<p>Independen : Kebijakan Dividen</p> <p>Dependen : ROE</p>	<i>Return on equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR
Saher Aqel (2016)	<p>An Empirical Investigation of Corporate Dividend Payout Policy in an Emerging Market: Evidence from Palestine Securities Exchange</p> <p>Research Journal of Finance and Accounting. ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online). Vol.7, No.6, 2016</p>	<p>Independen : Kebijakan Dividen</p> <p>Dependen : EPS</p>	<i>Earning per share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen

PBV ditunjukkan dalam perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya. *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal (investor) relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Sumampow dan Murni, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh (Sumampow dan Murni, 2016) menemukan hasil bahwa *price book value* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian oleh Devi dan Sutrisno (2014) dan Ariyani dkk (2018) menemukan hasil *price book value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

2. Pengaruh laba per saham terhadap kebijakan dividen

Earning per share (EPS) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur besarnya pendapatan saham yang mampu diperoleh perusahaan dari setiap lembar yang dimiliki. Pada umumnya pendapatan *earning per share* tiap periode akan dibandingkan dengan

nilai pada periode yang sama pada tahun sebelumnya, untuk menggambarkan pertumbuhan tingkat keuntungan perusahaan, sehingga kebijakan pembagian dividen dapat diputuskan. Dampak positif yang dihasilkan lewat pembagian dividen, tentunya tidak bagi investor, tetapi juga bagi perusahaan. Hal itu dikarenakan pembagian dividen bukan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi (Sarmento dan Dana, 2016).

Penelitian oleh Devi dan Sutrisno (2014) menemukan hasil bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Penelitian oleh Suradi (2017) dan Kurniawati (2017) menemukan hasil bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk (2016) memberikan hasil bahwa *earning per share* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Penelitian oleh Sarmento dan Dana (2016) menemukan hasil bahwa *earning per share* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Munawar (2018) dan Hwee (2019) menemukan hasil bahwa *earning per share* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas dkk (2017) mengenai menemukan hasil bahwa *earning per share* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

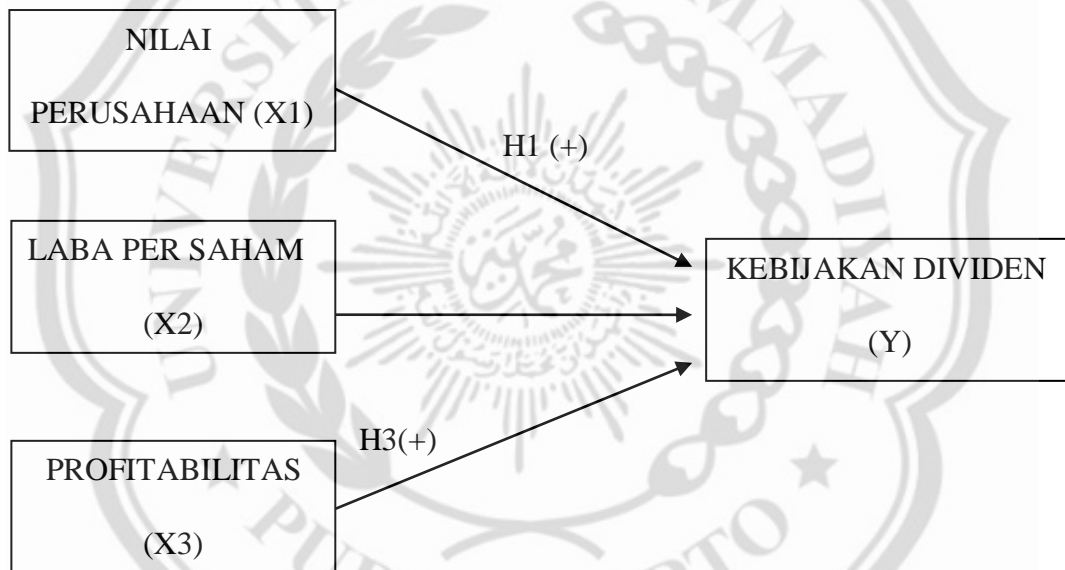
3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

ROE sebagai salah satu dari rasio profitabilitas dan merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor agar membantu investor dalam mengukur dan mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih menyangkut pembagian dividen. Peningkatan ROE setiap periodenya menunjukkan bahwa manajemen memberikan para investor keuntungan yang meningkat setiap periodenya untuk investasi lewat pembagian dividen. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan tentunya tidak lepas dari penilaian *return on equity* yang tinggi. Sehingga suatu perusahaan dapat mengasumsikan seberapa besar dividen yang dibagikan. Peningkatan *return on equity* perusahaan, diharapkan mampu menarik minat investor (Sarmento dan Dana, 2016).

Penelitian oleh Sari dkk (2016) dan Junaidi dkk (2016) memberikan hasil bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Sarmento dan Dana (2016) menemukan hasil bahwa *return on equity* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ahmed (2015) menunjukkan hasil bahwa *return on equity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR dan *earning per share* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR. Penelitian yang dilakukan oleh Hamid (2016) memberikan hasil bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Penelitian oleh Khan dan Ahmad (2017) memberikan

hasil bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aqel (2016) memberikan hasil bahwa *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Berdasarkan latar belakang masalah serta landasan teori yang ada, adapun pengaruh nilai perusahaan, laba per saham dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat digambarkan sebagai berikut :



D. Hipotesis

H1 = Nilai Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

H2 = Laba Per Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

H3 = Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen