

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Akuntansi Manajemen

2.1.1.1. Pengertian Akuntansi Manajemen

Menurut Rudianto (2013) pengertian akuntansi manajemen adalah sistem akuntansi dimana informasi yang dihasilkannya ditujukan kepada pihak-pihak internal organisasi, seperti manajer keuangan, manajer produksi, manajer pemasaran, dan sebagainya guna pengambilan keputusan internal organisasi.

Menurut Siregar, dkk (2013) yang mendefinisikan akuntansi manajemen (management accounting) adalah proses mengidentifikasi, mengukur, mengakumulasi, menyiapkan, menganalisis, menginterpretasikan, dan mengkomunikasikan kejadian ekonomi yang digunakan oleh manajemen untuk melakukan perencanaan, pengendalian, pengambilan keputusan, dan penilaian kinerja dalam organisasi.

Menurut Prawironegoro (2009), akuntansi manajemen dirancang untuk mengelola dan menyajikan yang diperlukan oleh manajemen untuk mencapai tujuan yaitu antara lain:

1. Merumuskan keseluruhan strategi dan rencana jangka panjang.
2. Membuat keputusan pengalokasian sumber daya untuk menghasilkan produk dan menciptakan kepuasan konsumen.
3. Merencanakan dan mengendalikan biaya operasional, dengan memberikan fokus pada analisis penghasilan, biaya, aktiva dan hutang berdasarkan segmen, investasi, dan aspek lain dalam wilayah tanggungjawab manajemen.
4. Mengukur dan mengevaluasi kinerja personal yang terlibat dalam organisasi dengan menggunakan ukuran kinerja keuangan dan kinerja non keuangan.

Berdasarkan beberapa pengertian akuntansi diatas, maka peneliti menyimpulkan bahwa akuntansi manajemen merupakan kegiatan mengidentifikasi, mengumpulkan, mengukur, mengklasifikasi, dan melaporkan informasi manajemen kepada pihak-pihak internal organisasi, yang selanjutnya digunakan dalam melakukan perencanaan, pengendalian, pengambilan keputusan, dan penilaian kinerja dalam organisasi.

2.1.2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep *agency theory* menurut Anthony dan Govindarajan (2011) adalah hubungan atau kontak antara principal dan agent. Principal mempekerjakan agent untuk melakukan tugas untuk kepentingan principal, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari principal kepada

agent. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai principal, dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai agent mereka. Pemegang saham mempekerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan principal. Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajer dan pemegang saham. Jensen dan Meckling dalam Siagian (2011) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antar manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi. Akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan. Menurut Eisenhardt dalam Siagian (2011) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu :

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*),
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan
3. Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Dari asumsi sifat dasar manusia tersebut dapat dilihat bahwa konflik agensi yang sering terjadi antara manajer dengan pemegang saham dipicu adanya sifat dasar tersebut. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan perilaku *opportunistic* dari manajer, manajer bertindak untuk mencapai kepentingan mereka sendiri, padahal sebagai manajer seharusnya memihak kepada kepentingan pemegang saham karena mereka adalah pihak yang memberi kuasa manajer untuk menjalankan perusahaan.

2.1.3. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Wolk dalam Reza Suryadi (2013), teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan

menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk menghasilkan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyaakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

2.1.4. Laporan Keuangan

2.1.4.1. Pengertian Laporan Keuangan

Pada setiap akhir periode, setiap perusahaan menyusun laporan keuangan dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan bermanfaat bagi sejumlah pengguna sebagai bahan dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan.

Menurut Sutrisno (2012) mendefinisikan laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi meliputi dua laporan yakni neraca dan laba-rugi. Yang dimaksud hasil akhir proses akuntansi adalah akhir proses akuntansi pada periode tertentu.

Menurut Kasmir (2016) Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi).

Pengertian laporan keuangan dalam Standar Akuntansi Keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015) adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

Berdasarkan pengertian laporan keuangan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah hasil akhir proses akuntansi yang menunjukkan kondisi keuangan terkini pada suatu periode, yang disajikan terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

2.1.4.2. Jenis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2016), dalam praktiknya secara umum ada lima macam jenis laporan keuangan yang biasa disusun, yaitu:

1. Neraca
2. Laporan laba rugi
3. Laporan perubahan modal
4. Laporan arus kas
5. Laporan catatan atas laporan keuangan

Dalam penelitian ini, laporan keuangan yang digunakan adalah neraca, laporan laba rugi dan laporan kas. Berikut penjelasannya menurut Kasmir (2016) :

a) Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan (aktiva, kewajiban, dan ekuitas) perusahaan pada saat tertentu. Artinya neraca dapat dibuat untuk mengetahui kondisi (jumlah dan jenis) harta, utang. Dan modal perusahaan.

b) Laporan Laba-Rugi

Laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang menunjukkan jumlah pendapatan atau penghasilan yang diperoleh dan biaya-biaya yang dikeluarkan dan laba rugi dalam suatu periode tertentu.

c) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas.

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Martono dan Harjito (2010) nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Agus Sartono (2011) nilai perusahaan yaitu tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat.

Dapat disimpulkan dari pengertian diatas bahwa nilai perusahaan adalah tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan jalan memaksimalkan nilai sekarang atau present value atau bisa dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan.

2.1.5.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2012) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1. Rasio likuiditas

Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

2. Rasio manajemen aset

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak jika aset terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan menghilang.

3. Rasio manajemen utang (leverage)

Rasio leverage mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relative besar. Keputusan dengan penggunaan leverage harus dipertimbangkan dengan saksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh.

4. Rasio profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri. Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alatkeputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan dan sebagainya.

Sedangkan menurut Tri Wahyuni (2013) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional.

Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2014), faktor-faktor yang menjadi pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah:

1. Risiko perusahaan.

Perusahaan yang sedang melaksanakan operasi jangka panjang makahal yang harus dilakukan adalah menghindari risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindari. Menerima proyek tersebut dalam jangka panjang akan mengakibatkan kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Dividen.

Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayarkan dividen yang sesuai maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

3. Pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan yang dapat mengembangkan penjualan atau market share akan membantu perusahaan dalam mempertahankan persaingan di pasar. Volume penjualan yang besar, stabil dan diversifikasi yang luas dapat menghindarkan perusahaan dari resesi dunia bisnis, perubahan preferensi konsumen maupun penurunan permintaan. Dari beberapa hal tersebut maka perusahaan akan berusaha memaksimalkan kemakmuran secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

4. Harga saham.

Harga saham di pasar merupakan perhatian utama dari manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer berusaha meningkatkan harga saham untuk mendorong masyarakat agar bersedia menginvestasikan dana yang dimiliki ke dalam perusahaan. Ketika masyarakat banyak yang menginvestasikan dananya ke dalam suatu perusahaan maka akan mencerminkan perusahaan tersebut menjadi tempat penanaman modal yang baik bagi masyarakat. Hal ini akan membantu meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.5.3 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Menurut I Made Sudana (2011), bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
2. Mempertimbangkan faktor risiko,
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekadar laba menurut pengertian akuntansi,
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggungjawab sosial.

2.1.5.4 Konsep Nilai Suatu Perusahaan

Nilai Perusahaan (Value of Firm) erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya (nilai saham), maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Meningkatkan nilai perusahaan ini dapat digunakan sebagai alat ukur keberhasilan perusahaan yang mengandung arti meningkatnya kemakmuran pemegang saham perusahaan. Dalam keberhasilannya terdapat beberapa konsep dari nilai suatu perusahaan. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang dapat menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.5.5 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Sugiyono (2009:83) indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya sebagai berikut:

1. Price Earning Ratio (PER) yaitu Rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba per saham sehingga semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik. Akan tetapi sebaliknya, jika PER terlalu tinggi maka dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah sangat tinggi atau tidak rasional.

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

Laba per saham dihitung dengan:

$$PER = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

2. Price to Book Value (PBV) yaitu Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar makin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Suatu Perusahaan yang memiliki manajemen yang baik, diharapkan PBV dari perusahaan tersebut setidaknya adalah satu atau dengan kata lain di atas dari nilai bukunya. Jika PBV perusahaan di bawah satu, kita dapat menilai bahwa harga saham tersebut adalah di bawah nilai buku (*under value*).

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

2.1.6 Dividen

2.1.6.1 Pengertian Dividen

Menurut Stice at all (2010), dividen adalah distribusi kepada pemegang saham suatu perusahaan secara proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham. Distribusi tersebut dapat berupa kas, aset lain, notes dan stok dividen.

Menurut Tatang Ary Gumanty (2013) dividen adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham.

Jadi dapat disimpulkan dividen adalah bagian dari laba bersih atau keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang sahamnya yang dapat berupa dividen tunai ataupun dividen saham. Besar kecilnya pembayaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham. Banyaknya investor yang melakukan

investasi dapat menyebabkan naiknya harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Jika pembayaran dividen cenderung lebih besar maka akan meningkatkan harga saham yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan jika pembayaran dividen cenderung lebih kecil maka akan menurunkan nilai saham yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga pembayaran dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan mengingat dividen adalah return yang diharapkan investor atas apa yang telah ditanamkan terhadap perusahaan tersebut.

2.1.6.2 Bentuk-bentuk Dividen

Menurut Rudianto (2012) jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut:

1. Dividen tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.
2. Dividen harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen skrip atau dividen utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham.
4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.
5. Dividen Likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

2.1.6.3 Kebijakan Dividen

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010) Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains. Capital Gains adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika menginvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang. Menurut Suad Husnan (2013) kebijakan dividen adalah merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Pembagian dividen akan membuat para pemegang saham akan mempunyai tambahan return selain capital gain, sehingga akan mengakibatkan kebijakan dividen yang dikeluarkan akan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri.

Dari pengertian diatas maka, dapat disimpulkan kebijakan dividen adalah kebijakan manajerial atas pembagian laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun apakah laba tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham atau sebagai laba yang ditahan sebagai wujud dari investasi kembali untuk tahun yang akan datang.

2.1.6.4 Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2007), terdapat tiga jenis kebijakan dividen yaitu:

a. Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan

Kebijakan dividen yang didasarkan dengan presentase tertentu dari pendapatan. Rasio pembayaran dividen adalah persentasi dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang maka mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Kebijakan Dividen Teratur

Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam satu periode. Seringkali kebijakan dividen teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen. Target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang

dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaranyang meyakinkan terjadinya peningkatan hasil.

c. Kebijakan Dividen rendah teratur dan ditambah ekstra

Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatan lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen, yang disebut dividen ekstra.

2.1.6.5 Teori Kebijakan Dividen

Perusahaan sebelum pengambilan keputusan dalam hal penentuan pembagian dividen, terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan pembagian dividen.

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

1. 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 dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.
2. 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.
3. Teori preferensi 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.
4. Teori efek klien (clientele effect theory) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga.
5. Teori keagenan (agency theory) menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.
6. 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.

7. Teori catering (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.

2.1.6.6 Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013) proses pembayaran dividen antara lain:

1. Dividens declaration date
Tanggal pertama kali dewan direksi mengumumkan pembayaran dividen disebut sebagai tanggal deklarasi dividen (dividens declaration date), yang merupakan tanggal dimana dewan direksi atau hasil dari RUPS mendeklarasikan jumlah dividen tunai yang akan dibayarkan perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu. Tanggal ini penting untuk dicermati karena pengumuman yang dilakukan apakah akan menaikkan atau menurunkan bahkan tetap menjaga tingkat dividen menyiratkan atau mengandung kekuatan informasi tertentu yang dapat dijadikan sebagai dasar oleh investor dalam menilai prospek perusahaan ke depan. Jadi, jika perusahaan merubah besaran dividen, maka antisipasi pasar akan tercerminkan dalam bentuk reaksi terhadap harga saham.
2. Ex-dividend date
Tanggal ini penting untuk dicermati karena investor harus membeli saham dalam rangka untuk menerima dividen. Artinya, investor harus tahu kapan dia seharusnya membeli saham agar dapat menerima pembayaran dividen sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Karena investor tidak akan menerima dividen setelah tanggal eks-dividen, harga saham biasanya akan turun atau jatuh pada tanggal tersebut sebagai cerminan kerugian.
3. Holder-of-record date
Pada tanggal penutupan setelah beberapa hari tanggal eks-dividen, perusahaan menutup transfer buku saham dan membuat daftar pemegang saham sampai tanggal tertentu yang ditetapkan yang dikenal dengan sebutan tanggal pencatatan pemilik. Para pemegang saham yang tercatat pada tanggal tersebut, adalah mereka yang berhak untuk menerima pembayaran

dividen tunai. Pada tanggal pencatatan tersebut, secara ekonomi seharusnya tidak ada efek berarti terhadap harga saham di pasar modal.

4. Dividend payment date

Tanggal pembayaran dividen dimana manajemen melakukan pembayaran kepada pemegang saham, baik melalui kiriman cek atau melalui mekanisme transfer dari bank. Dalam banyak kasus, tanggal pembayaran tersebut sebagai tanggal penting, sebenarnya tidak ada dampak ekonomis terhadap harga saham di pasar modal pada tanggal tersebut.

2.1.6.7 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut I Made Sudana (2011), terdapat beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan pembagian dividen, yaitu:

a. Dana yang dibutuhkan perusahaan

Apabila dimasa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperolehnya melalui penyisihan laba ditahan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba yang ditahan perusahaan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

b. Likuiditas

Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (cash ratio) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada para pemegang saham, begitu juga sebaliknya.

c. Kemampuan perusahaan untuk meminjam

Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena leverage keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditur. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham.

d. Nilai informasi dividen

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan atas reaksi pasar terhadap informasi

pengumuman dividen tersebut adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Selain itu, dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal keuangan perusahaan yang memburuk.

e. Pengendalian perusahaan

Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali pemegang saham lama atas perusahaan akan berkurang, jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan. Pemegang saham mungkin lebih suka membayar dividen yang rendah dan membiayai kebutuhan dana untuk investasi dengan laba ditahan, sehingga tidak menurunkan kendali pemegang saham atas perusahaan.

f. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditur, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan diantaranya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Tujuannya adalah untuk melindungi kepentingan pihak kreditur, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.

g. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang lebih besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila peluang untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan terbatas, salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah melalui sumber dana internal, yaitu laba ditahan. Dengan demikian, jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan berkurang, begitu pula sebaliknya.

2.1.6.8 Indikator Kebijakan Dividen

Mengukur pembagian dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan dapat menggunakan salah satu dari ukuran umum yang sudah dikenal. Menurut Susan Irawati (2006) ukuran kebijakan dividen sebagai berikut:

1. Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-

rata tertimbang saham biasa yang beredar. Secara matematis rumusan DPS sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013) ukuran kebijakan dividen dapat dihitung dengan:

1. Dividen yield adalah alat ukur yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Semakin besar dividen yield, maka semakin menarik bagi para investor. *Dividen yield* menjadi penting karena menyiratkan ukuran bahwa komponen dari *return* total disumbang oleh dividen. Artinya, dalam menghitung *return* total, investor harus memasukan unsur besarnya dividen yang diterima selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan. Investor menggunakan besaran *dividen yield* sebagai patokan dalam berinvestasi akan memilih saham-saham yang memiliki *dividen yield* tinggi. Secara matematis, rumusan dividen yield adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan Per Saham}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

2. Dividen Payot Ratio (DPR) adalah rasio pembayaran dividen yang diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Rasio pembayaran dividen adalah rasio yang menunjukkan besarnya bagian laba bersih yang ditanamkan kembali atau ditahan di perusahaan dan diyakini berguna dalam mengestimasi pertumbuhan laba tahun mendatang. Semakin tinggi rasio akan semakin menguntungkan bagi pemegang saham karena semakin besar tingkat kembalian atas saham yang dimiliki Secara matematis, rumusan DPR adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Tunai Per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

2.1.7 Hutang

2.1.7.1 Pengertian Hutang

Menurut Subramanyam dan Wild yang dialihbahasakan oleh Dewi Yanti (2012), hutang atau kewajiban adalah kewajiban (hutang) merupakan hutang untuk mendapatkan pendanaan yang membutuhkan pembayaran di masa depan dalam bentuk uang, jasa, atau aset lainnya. Kewajiban merupakan klaim pihak luar atas aset dan sumber daya perusahaan kini dan masa depan. Hutang termasuk dalam kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal perusahaan

yang dapat diperoleh baik melalui pinjaman dari bank ataupun dari pasar modal. Dalam pelaksanaannya hutang perlu dikelola dengan baik oleh perusahaan karena akan mempengaruhi ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya. Dalam penggunaan hutangnya diharapkan perusahaan tidak melebihi dari ekuitas yang dimiliki perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi perusahaan menggunakan hutang maka akan menurunkan nilai perusahaan begitu pula sebaliknya.

2.1.7.2 Pengelompokan Hutang

Dalam pengelompokannya hutang dibagi menjadi dua. Menurut Subramanyam dan Wild yang dialihbahasakan oleh Dewi Yanti (2012), pengelompokan hutang yaitu:

1. Hutang jangka pendek (kewajiban lancar)

Hutang jangka pendek merupakan kewajiban yang pendanaannya memerlukan penggunaan aset lancar atau munculnya kewajiban lancar lainnya. Periode yang diharapkan untuk menyelesaikan hutang jangka pendek adalah periode masa yang lebih panjang antara satu tahun dan satu siklus operasi perusahaan. Secara konsep, perusahaan harus mencatat seluruh kewajiban pada nilai sekarang seluruh arus kas keluar yang diperlukan untuk melunasinya. Pada praktiknya, kewajiban lancar dicatat pada nilai jatuh temponya, bukan pada nilai sekarangnya, karena pendeknya waktu penyelesaian hutang. Terdapat dua jenis hutang jangka pendek. Jenis pertama timbul dari aktivitas operasi meliputi hutang pajak, pendapatan diterima di muka, uang muka, hutang usaha, dan beban operasi akrual lainnya, seperti hutang gaji. Jenis kedua hutang jangka pendek yang timbul dari aktivitas pendanaan, meliputi pinjaman jangka pendek bagian hutang jangka panjang jatuh tempo dan hutang bunga.

2. Hutang jangka panjang (kewajiban tak lancar)

Hutang jangka panjang (kewajiban tak lancar) merupakan kewajiban yang jatuh temponya tidak dalam satu tahun atau satu siklus operasi, aman yang lebih panjang. Kewajiban ini meliputi pinjaman, obligasi, hutang, dan wesel bayar. Hutang jangka panjang beragam bentuknya, dan penilaian serta pengukurannya memerlukan pengungkapan atas seluruh batasan dan ketentuan. Pengungkapan meliputi tingkat bunga, tanggal jatuh tempo, hak konversi, fitur penarikan, dan provisi subordinasi. Pengungkapan meliputi pula jaminan, persyaratan penyisihan dana pelunasan, dari provisi kredit berulang. Perusahaan harus mengungkapkan *default* atas provisi kewajiban, termasuk untuk bunga dan pembayaran kembali pokok pinjaman.

2.1.7.3 Kebijakan Hutang

Menurut Subramanyam dan Wild yang dialihbahasakan oleh Dewi Yanti (2012) kebijakan hutang adalah bagi pemegang saham dengan adanya kebijakan hutang berarti mendapatkan tambahan dana yang berasal dari pinjaman mampu memberi pengaruh positif bagi peningkatan kinerja para manajemen perusahaan.

Menurut Christine Dwi K.S (2012) kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada, karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan atau risiko kebangkrutan.

Dapat disimpulkan dari pengertian diatas, kebijakan hutang adalah kebijakan atas sumber pendanaan dari eksternal perusahaan untuk membantu kebutuhan dana perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaannya. Kebijakan ini harus dikelola semaksimal mungkin agar tidak menimbulkan kesulitan ataupun resiko pembayaran hutang kepada pihak eksternal.

2.1.7.4 Teori Kebijakan Hutang

Dalam menentukan struktur pendanaan yang tepat, diperlukan analisis yang baik. Oleh karena itu, menurut Umi Mardiyati at al (2012), ada beberapa teori tentang pendanaan hutang dengan hubungan terhadap nilai perusahaan yaitu:

1. Teori Struktur Modal dari Miller dan Modigliani (*Capital structure theory*)
 Pada teori ini mereka berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, bankruptcy cost, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka value yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. Setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, hutang dapat menghemat pajak yang dibayar (karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak) sehingga nilai perusahaan bertambah.
2. *Trade Off Theory*
 Pada teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang, maka semakin besar pula risiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para debtholders setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bankruptcy cost of debt*).

3. Pendekatan Teori Keagenan (*Agency Approach*)

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer sebenarnya adalah konsep *free cash flow*. Tetapi ada kecenderungan bahwa manajer ingin menahan sumber daya (termasuk *free cash flow*) sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan terkait *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga).

4. *Signalling Theory*

Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

2.1.7.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang

Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Menurut Rona Mersi Narita dan Christine Dwi (2012) faktor-faktor tersebut yaitu:

1. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula kativitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan aspek yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi.

3. Kepemilikan Institusional

Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini disebabkan karena timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi lain seperti bank dan asuransi terhadap kinerja perusahaan.

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris.

5. Profitabilitas

Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu.

6. *Free Cash Flow*

Free cash flow atau arus kas bebas adalah jumlah arus kas diskresioner perusahaan untuk membeli investasi tambahan, melunasi hutang, membeli saham treasury, atau hanya untuk menambah likuiditas perusahaan.

7. Kebijakan dividen

Pembayaran dividen adalah bagian dari monitoring aktivitas perusahaan oleh principal terhadap pihak manajemen sebagai agent. Perusahaan akan cenderung untuk membayar dividen yang lebih besar jika manajemen memiliki proporsi saham yang lebih rendah.

8. Struktur Aset

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Perusahaan dengan aset yang dapat digunakan untuk jaminan akan lebih memilih untuk menggunakan penggunaan hutangnya lebih banyak.

2.1.7.6 Elemen-elemen Kebijakan Hutang

Menurut Lukas Setia Atmaja (2008) terdapat beberapa elemen-elemen penting kebijakan hutang, yaitu:

1. Struktur Aktiva

Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif lebih besar. Misalnya, perusahaan real estate cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang bergerak pada bidang riset teknologi.

2. Risiko Bisnis

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar (karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi). Tinggi rendahnya risiko bisnis ini dapat dilihat dari stabilitas harga dan unit penjualan, stabilitas biaya, tinggi rendahnya operating leverage, dll.

3. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

4. Pajak

Biaya bunga adalah biaya yang dapat mengurangi pembayaran pajak, sedangkan pembayaran dividen tidak mengurangi pembayaran pajak oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, semakin besar daya tarik penggunaan hutang.

5. Cadangan Kapasitas Peminjaman

Penggunaan hutang akan meningkatkan risiko, sehingga biaya modal akan meningkat. Perusahaan harus mempertimbangkan suatu tingkat penggunaan hutang yang masih memberikan kemungkinan menambah hutang dimasa mendatang dengan biaya yang relatif rendah. Ini berarti perusahaan harus menggunakan hutang lebih sedikit dari yang disarankan oleh model MM.

2.1.7.7 Indikator Kebijakan Hutang

Terdapat hubungan antara kebijakan hutang dengan rasio leverage, seperti yang dikemukakan oleh Sutrisno (2012) bahwa:

“Rasio leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan Rasio leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjahi dengan hutang. Apabila perusahaan tidak mempunyai leverage atau *leverage factor*=0 artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang”.

Menurut Menurut Sutrisno (2012) ada lima rasio leverage yang menjadi dasar dalam menetapkan kebijakan hutang yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Total Debt To Total Asset Ratio

Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (*debt ratio*), mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Untuk menghitung debt ratio bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Debt To Equity Ratio

Rasio hutang dengan modal sendiri adalah imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Untuk menghitung debt to equity ratio bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

3. Times Interest Earning Ratio

Time interest earned ratio yang sering disebut coverage ratio merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba yang diperolehnya, atau mengukur berapa kali besarnya laba bisa menutup beban bunganya. Untuk menghitung times interest earning ratio bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}} \times 100\%$$

4. Fixed Chage Coverage Ratio

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa. Untuk menghitung fixed chage coverage ratio bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Angsuran Lease}}{\text{Bunga} + \text{Angsuran}} \times 100\%$$

5. Debt Service Ratio

Debt service ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Untuk menghitung debt sevice ratio bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt Service Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \text{Angsuran Pokok Pinjaman} \text{ (1-tarif pajak)}} \times 100\%$$

2.1.8 Profitabilitas

2.1.8.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut R. Agus Sartono (2011) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan Menurut Kasmir (2016) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari

keuntungan serta mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Maka, dapat disimpulkan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan.

Profitabilitas atau laba merupakan daya tarik bagi para investor sebelum menanamkan saham di perusahaan tersebut. Investor akan terlebih dahulu melihat tingkat profitabilitas untuk menilai nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan jika semakin rendah profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah pula nilai perusahaan tersebut. Sehingga besar kecilnya profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi pula nilai perusahaan itu sendiri.

2.1.8.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut Munawir (2004) ada beberapa faktor yang mempengaruhi pengukuran profitabilitas, yaitu :

1. Jenis perusahaan
Profitabilitas perusahaan akan sangat tergantung pada jenis perusahaan. Perusahaan dagang dan jasa cenderung mempunyai keuntungan yang lebih stabil.
2. Umur perusahaan
Perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri.
3. Skala perusahaan
Jika skala perusahaan lebih tinggi berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah sehingga laba yang diinginkan dapat diperoleh.
4. Harga produksi
Perusahaan yang memiliki biaya produksi rendah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil dari pada perusahaan yang memiliki biaya produksi yang tinggi.
5. Habitat bisnis
Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan akan memperoleh keuntungan stabil dari pada non habitual basis.
6. Produk yang dihasilkan
Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok cenderung memperoleh penghasilan yang stabil dari pada yang menghasilkan kebutuhan lux.

2.1.8.3 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016) tujuan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur seluruh produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri
- g. dan tujuan lainnya.

Manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas menurut Kasmir (2016) adalah:

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Mengetahui seluruh produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. manfaat lainnya.

2.1.8.4 Indikator Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016), dalam praktiknya jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

1. *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2016), menjelaskan bahwa Profit margin merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Profit Margin on Sales atau Ratio Profit Margin atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.

Terdapat dua rumus untuk mencari profit margin, yaitu sebagai berikut:

- a. Untuk margin laba kotor/ Profit Margin On Sale dengan rumus:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan.

- b. Untuk margin laba bersih/ Profit Margin On Sale dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

2. Return on Assets (ROA)

Menurut Kasmir (2016), pengertian Return on Assets (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atau jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atas suatu ukuran tentang aktivitas manajemen.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3. Return on Equity (ROE)

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012), menjelaskan Return on Equity merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal}}$$

4. Laba per lembar saham

Menurut Kasmir (2016), EPS merupakan rasio yang menggambarkan jumlah uang yang akan dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang dimiliki investor. Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividen, dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas.

$$\text{Laba per Saham} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Deviden}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Dalam skripsi ini peneliti menggunakan beberapa jurnal penelitian terdahulu dengan rincian sebagai berikut:

1. Priscilia Gizela Frederik, Sientje C. Nangoy, dan Victoria N. Untu (2015) dalam penelitian tentang, “Analisis Profitabilitas, Kebijakan hutang dan PER terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Retail Trade yang Terdaftar di BEI”, menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, kebijakan hutang dan PER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, Johan R. Tumiwa (2016), dalam penelitian tentang, “Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI”, menunjukkan bahwa kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Ramadani Wibowo dan Siti Aisjah (2013), dalam penelitian tentang, “Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011”, menunjukkan bahwa Profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan leverage berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

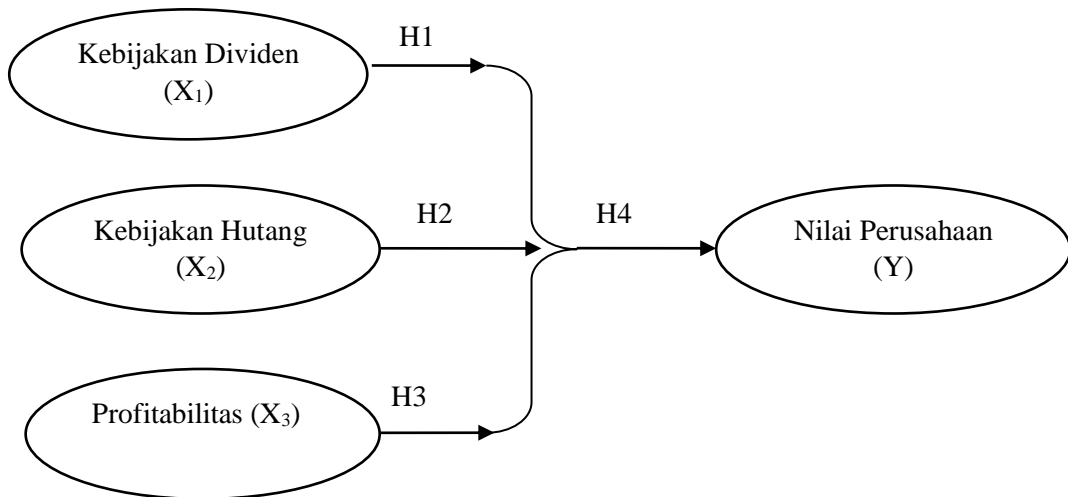
Nama dan Tahun	JUDUL	VARIABEL	Metode Analisis	HASIL	PERSAMAAN & PERBEDAAN
Priscilia Gizela Frederik, Sientje C. Nangoy, Victoria N. Untu (2015)	Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan PER terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail Trade yang terdaftar di BEI	X1: Profitabilitas X2: Kebijakan Hutang X3 : PER Y:Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara simultan profitabilitas, kebijakan hutang dan PER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: hasil penelitian secara simultan variabel kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan: variabel profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian : Perusahaan Retail Trade yang terdaftar di BEI
Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, Johan R. Tumiwa	Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan Food	X1: Kebijakan Hutang X2: Keputusan Investasi X3: Profitabilitas Y:Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, kebijakan	Persamaan: secara simultan variabel kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai

(2016)	and Beverages yang terdaftar di BEI			hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	perusahaan. Perbedaan: Secara parsial kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian : Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI.
Ramadani Wibowo dan Siti Aisjah (2013)	Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011.	X1:Profitabilitas X2:Kepemilikan Manajerial X3: Kebijakan Dividen X4: Leverage Y:Nilai perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan leverage berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan: Variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Objek Penelitian : Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2011.

Sumber: Peneliti

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep lainnya dari masalah yang ingin diteliti. Kerangka konsep ini bertujuan untuk menjelaskan tentang suatu topik yang akan dibahas.



Gambar 2.3
Kerangka Konseptual

2.4 HIPOTESIS

Menurut Hendri Tanjung dan Abrista Devi (2013:97) Hipotesis adalah kesimpulan atau jawaban sementara dari permasalahan penelitian yang akan dibuktikan dengan data empiris. Berdasarkan latar belakang, landasan teori dan kerangka konseptual maka hipotesis yang dapat disimpulkan adalah sebagai berikut:

- H1** = Kebijakan Dividen berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara di BEI periode 2012-2016.
- H2** = Kebijakan Hutang berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara di BEI periode 2012-2016.
- H3** = Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara di BEI periode 2012-2016.

H4 = Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara di BEI periode 2012-2016.

