

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Pengertian Akuntansi**

Akuntansi adalah suatu seni pencatatan, pengklasifikasian dan pengikhtisaran dalam cara yang signifikan dan satuan mata uang, transaksi-transaksi dan kejadian-kejadian yang paling tidak sebagian diantaranya memiliki sifat keuangan dan selanjutnya menginterpretasikan hasilnya.

Menurut *Accounting Principle Board* yang dikutip oleh Abdul Halim (2006:26) :

“Akuntansi adalah suatu kegiatan jasa, fungsinya menyediakan informasi kuantitatif, terutama bersifat keuangan tentang entitas ekonomi yang dimaksudkan agar berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi dalam membuat pilihan-pilihan yang nalar diantara alternative arah dan tindakan”

##### **2.1.2 Akuntansi Keuangan**

Akuntansi keuangan adalah akuntansi yang terutama menghasilkan informasi dalam bentuk laporan keuangan yang ditunjukkan pada pihak-pihak luar, seperti pajak, pemegang saham, dan lain-lain. Contoh laporan keuangan adalah : Neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal.

Akuntansi keuangan adalah bagian dari akuntansi yang berkaitan dengan penyiapan laporan keuangan untuk pihak luar, seperti pemegang saham, kreditor,

pemasok, serta pemerintahan. Prinsip utama yang dipakai dalam akuntansi keuangan adalah persamaan akuntansi ( $\text{asset} = \text{liabilitas} + \text{ekuitas}$ )

Akuntansi keuangan berhubungan dengan masalah pencatatan transaksi untuk suatu perusahaan atau organisasi dan penyusunan berbagai laporan berkala dari hasil pencatatan tersebut. Laporan ini yang disusun untuk kepentingan umum dan biasanya digunakan pemilik perusahaan untuk menilai prestasi manajer atau dipakai manajer sebagai pertanggungjawaban keuangan terhadap para pemegang saham.

Hal penting dari akuntansi keuangan adalah adanya Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang merupakan aturan-aturan yang harus digunakan di dalam pengukuran dan penyajian laporan keuangan untuk kepentingan eksternal maupun internal. Dengan demikian, diharapkan pemakai dan penyusun laporan keuangan dapat berkomunikasi melalui laporan keuangan ini, sebab mereka menggunakan acuan yang sama yaitu SAK.

### **2.1.3 Kebijakan Hutang**

#### **2.1.3.1 Definisi Hutang**

Menurut Fahmi (2013:160) hutang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan

bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset pada suatu saat.

Hutang menunjukkan sumber modal yang berasal dari kreditur. Dalam jangka waktu tertentu pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar tersebut. Pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran uang, penyerahan barang atau jasa kepada pihak yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan.

### **2.1.3.2 Klasifikasi Hutang**

Menurut Fahmi (2013:163) klasifikasi hutang dibagi menjadi dua yaitu :

1) Utang jangka pendek (*short-term liabilities*)

Short-term liabilities (*utang jangka pendek*) sering disebut juga dengan utang lancar (*current liabilities*). Penegasan utang lancar karena sumber utang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktifitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan utang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun.

- a. Utang dagang (*account payable*) adalah pinjaman yang timbul karena pembelian barang-barang dagang atau jasa kredit.

- b. Utang wesel (*notes payable*) adalah promes tertulis dari perusahaan untuk membayar sejumlah uang atas perintah pihak lain pada tanggal tertentu yang akan datang ditetapkan (*hutang wesel*)
  - c. Penghasilan yang ditangguhkan (*deferred revenue*) adalah penghasilan yang sebenarnya belum menjadi hak perusahaan. Pihak lain telah menyerahkan uang lebih dahulu kepada perusahaan sebelum perusahaan menyerahkan barang atau jasanya
  - d. Kewajiban yang harus dipenuhi (*accrual payable*) adalah kewajiban yang timbul karena jasa-jasa yang diberikan kepada perusahaan selama jangka waktu tetapi pembayarannya belum dilakukan (misalnya: upah, bunga, sewa, pensiun, pajak harta milik dan lain-lain)
  - e. Utang gaji
  - f. Utang pajak
  - g. Dan lain sebagainya
- 2) Utang jangka panjang (*long-term liabilities*)

Long-term liabilities (*utang jangka panjang*) sering disebut juga utang tidak lancar (*non current liabilities*). Penyebutan utang tidak lancar karena dana yang dipakai dari dana sumber hutang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat tangible asset (asset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual yang tinggi jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dana utang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik, pembelian tanah gedung,

dan sebagainya. Adapun yang termasuk dalam kategori utang jangka panjang (*long-term liabilities*) ini adalah ;

- a. Utang obligasi
- b. Wesel bayar
- c. Utang perbankan yang kategori jangka panjang
- d. Dan lain sebagainya.

### **2.1.3.3 Definisi Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaa dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut Harmono (2011:137) keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

Menurut Irawan Arry (2009) mengatakan bahwa:

“Kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.”

Menurut Bambang Riyanto (2011:98) pengertian kebijakan hutang adalah sebagai berikut:

“Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.”

### 2.1.3.4 Teori Kebijakan Hutang

Ada beberapa teori kebijakan hutang yang dikemukakan oleh I Made Sudana (2011:153) , yaitu sebagai berikut:

- a. *Trade Of Theory*
- b. *Pecking Order Theory*
- c. *Signaling Theory*

Adapun penjelasan dari teori-teori kebijakan hutang tersebut adalah sebagai berikut:

#### a. *Trade of Theory*

Teori *trade-off* merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. (I Made Sudana 2011:153)

Menurut Brigham dan Houston (2011:183) Teori pertukaran (*trade-off theory*) merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

Berikut ada beberapa pengamatan tentang teori ini, yaitu:

1. Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat hutang menjadi lebih murah

dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tidak langsung, pemerintah membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sebagai akibatnya, penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan semakin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor.

2. Dalam dunia nyata, perusahaan memiliki sasaran rasio hutang yang meminta hutang kurang dari 100 persen, dan alasannya adalah untuk membendung dampak potensi kebangkrutan yang buruk.

*b. Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan. (I Made Sudana 2011:156)

Teori *pecking order* memberikan dua aturan bagi dunia praktik, yaitu:

1. Menggunakan pendanaan internal

Manajer tidak dapat menggunakan pengetahuan khusus tentang perusahaannya untuk menentukan jika hutang yang kurang beresiko mengalami mispriced (terjadi perbedaan harga pasar dengan harga teoritis) karena harga hutang ditentukan semata-mata oleh suku bunga pasar.

## 2. Menerbitkan sekuritas yang risikonya kecil

Ditinjau dari sudut pandang investor, hutang perusahaan masih memiliki risiko yang relatif kecil dibandingkan dengan saham karena jika kesulitan keuangan perusahaan dapat dihindari, investor masih menerima pendapatan yang tetap.

### c. *Signaling Theory*

*Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mamou menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. (I Made Sudana 2011:156)

Brigham dan Houston (2011: 186) menyatakan sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jadi, suatu perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan untuk menghindari penjualan saham, dan sebagai gantinya menghimpun modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan hutang baru meskipun hal ini akan menjadi rasio hutang di atas tingkat sasaran. Jika, suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham dimana artinya membawa investor baru masuk untuk berbagi kerugian.



### 2.1.3.5 Metode Pengukuran Kebijakan Hutang

Menurut James C. Van Horne & John M. Wachowocz, JR yang dialihbahasakan oleh Dewi Fitriasaki dan Deny Arnos (2012:308) ada beberapa rasio hutang, diantaranya ialah:

- a. Rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*)
- b. Rasio hutang terhadap total aktiva (*debt to total asset ratio*)
- c. Rasio hutang terhadap total kapitalisasi (*debt-to total capitalization ratio*)

Adapun penjelasan dari rasio-rasio di atas adalah sebagai berikut:

- a. Rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*)

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio hutang terhadap ekuitas dihitung hanya dengan membagi total hutang perusahaan (termasuk kewajiban jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham. Para kreditor secara umum lebih menyukai rasio ini rendah, semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar. Perbedaan rasio *debt to equity* untuk suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya yang hampir memberi indikasi umum tentang nilai kredit dan risiko keuangan dari perusahaan itu sendiri.

b. Rasio Hutang Terhadap Total Aktiva (*Debt To Total Asset Ratio*)

$$\text{Debt To Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio hutang terhadap total aktiva didapat dari membagi total hutang perusahaan dengan total aktivasnya. Rasio ini berfungsi dengan tujuan yang hampir sama dengan rasio *debt to equity*. Rasio ini menekankan pada peran penting perusahaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase perndanaan yang tersedia oleh ekuitas pemegang saham, semakin besar jaminan perlindungan yang didapatkan oleh kreditor perusahaan.

c. Rasio hutang terhadap total kapitalisasi (*debt-to total capitalization ratio*):

$$\text{Debt-To Total Capitalization Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Debt} + \text{Total Equity}}$$

Dengan total permodalan mewakili semua hutang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham. rasio ini mengukur peran penting hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan.

Dari ketiga rasio di atas, penulis hanya akan menggunakan *rasio debt to equity* sebagai alat untuk mengukur kebijakan hutang karena rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban, semakin

rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar. (Suad Husnan, 2006:70)

## **2.1.4 Kebijakan Dividen**

### **2.1.4.1 Pengertian Dividen**

Pengertian dividen menurut Hanafi (2012:361) adalah sebagai berikut:

“Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham disamping *capital gain*.”

Sedangkan menurut Taufik Hidayat (2011:31) mendefinisikan dividen sebagai berikut:

“dividen adalah nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak (*net income after tax* atau *earnings after tax*) dikurangi laba ditahan (*retained earning*) sebagai cadangan perusahaan.”

Dividen merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan dalam bentuk kepemilikan saham.

### **2.1.4.2 Jenis-jenis Dividen**

Menurut Baridwan (2006:434) dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ada beberapa jenis, yaitu sebagai berikut:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai merupakan pembayaran dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Dividen jenis ini paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Besar kecilnya dividen tergantung dari kebijakan yang dimiliki perusahaan.

2. Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan merupakan tambahan saham bagi para pemegang saham.

3. Dividen aktiva selain kas (*Property dividend*)

Pembayaran dividen dalam bentuk barang. Aktiva akan dibagikan biasanya berbentuk surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, barang dagangan atau aktiva lainnya.

4. Dividen utang (*scrip dividend*)

Dividen utang timbul apabila laba yang tidak dibagikan saldonya mencukupi untuk pembayaran dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak mencukupi untuk pembagian dividen. Dividen jenis ini merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat janji utang. Perusahaan berjanji untuk membayar tunai pada masa tertentu sesuai dengan perjanjian.

5. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

Dividen likuidasi merupakan dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen ini tercatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurangan modal saham.

### 2.1.4.3 Prosedur Pembiayaan Dividen

Prosedur pembiayaan dividen menurut Ross, Westerfield, dan Jordan yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, Rafika Yuniasih dan Christine (2009:210) antara lain:

1. Tanggal deklarasi

Tanggal deklarasi adalah tanggal dimana dewan direksi memberikan resolusi untuk membayar dividen atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembagian dividen. Dividen yang diumumkan menjadi suatu kewajiban aktual pada tanggal pengumuman. Jika neraca disusun, makanya besarnya dividen per lembar saham dikali jumlah saham yang beredar akan muncul sebagai kewajiban lancar, dan laba yang ditahan akan dikurangi sebesar jumlah tersebut.

2. Tanggal eks-dividen

Untuk memastikan bahwa cek dividen diberikan kepada orang yang benar, perusahaan pialang dan pasar saham menetapkan tanggal eks-dividen. Tanggal eks-dividen adalah tanggal dua hari kerja sebelum tanggal pencatatan, menetapkan para individu yang berhak mendapatkan dividen. Jika kita membeli saham sebelum pada tanggal itu, kita dipastikan akan mendapatkan dividen. Jika kita membeli saham pada tanggal ini atau setelahnya, maka pemilik saham sebelumnya yang akan mendapatkan dividen.

### 3. Tanggal pencatatan

Tanggal pencatatan adalah tanggal dimana pemegang saham harus berada dalam catatan agar bisa mendapatkan dividen. Jika perusahaan mencatat seorang pemegang saham sebagai pemilik pada tanggal ini, pemegang saham tersebut berhak menerima dividen. Perusahaan menutup buku mengenai transfer saham dan menyusun daftar tentang nama-nama pemegang saham pada tanggal tersebut.

### 4. Tanggal pembayaran

Tanggal pembayaran adalah tanggal dimana cek dividen dikirimkan.

#### **2.1.4.4 Definisi Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen menurut Martono dan Agus Harjito (2010:253) adalah sebagai berikut:

“Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.”

Menurut I Made Sudana (2011:167) pengertian kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

“Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan. Khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.”

Menurut Agus Sartono (2010:281) kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

”Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau

akan ditanam dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.”

Menurut Setia Mulyawan (2015:253) kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

“Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang”.

Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali.

#### **2.1.4.5 Teori Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Terdapat beberapa teori mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menurut Sartono (2010:282) yaitu :

##### **a. Pandangan 1: Dividen adalah Tidak Relevan**

Pandangan ini berasumsi bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dan nilai saham. Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa keputusan investasi perusahaan, rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan menghasilkan laba dari asset-aset perusahaan atau

keputusan investasinya, dan cara aliran laba di pecah antara dividend an laba ditahan tidak mempengaruhi nilai ini.

b. Pandangan 2 : Kebijakan Dividen yang Relevan

Myron Gordon Dan John Lintner berpendapat bahwa dividen lebih pasti dari pada perolehan modal, disebut juga dengan teori *Bird in the Hand* yaitu kepercayaan bahwa pendapatan dividen memiliki nilai lebih tinggi bagi investor dari pada *capital gain*.

c. *Tax Differential Theory*

Bahwa investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki dividen yield yang tinggi daripada saham dengan dividen yield yang rendah.

d. Efek Informasi (*information content, or signaling hypothesis*)

Teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. *Information Assymetry* merupakan perbedaan kemampuan mengakses informasi antara manajemen dan investor yang bisa mengakibatkan harga saham lebih rendah daripada yang akan terjadi pada kondisi pasti.

e. *Clientile Effect*

Adalah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya.

Adapun menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2003:390) mengemukakan tiga jenis kebijakan dividen, yaitu :

“1. Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan.



Kebijakan dividen yang didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. 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.

2. Kebijakan dividen teratur.

Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap 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 pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

3. Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra.

Kebijakan dividen rendah teratur dan di tambah ekstra adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan.”

Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah.

#### **2.1.4.6 Jenis-jenis Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa

yang akan datang. Atas dasar teori tentang kebijakan dividen di atas, menurut Manahan (2013:203) jenis kebijakan dividen yang dapat dilakukan diantaranya :

1. Kebijakan Pemberi Dividen Stabil

Kebijakan pemberi dividen stabil ini artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembar sahamnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun.

2. Rasio yang Konstan pembayaran dividen.

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya. Kebijakan ini tidak akan memaksimalkan harga pasar korporasi, disebabkan kebanyakan pemegang saham tidak ingin variabilitas penerimaan dividen saja sebagai penentu dalam pemilihan saham.

3. Kebijakan secara kompromi

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil. Kompromi salah satu pendekatan yang terbaik di dalam menentukan kebijakan dividen. Kebijakan seperti ini sangat fleksibel, tetapi akan menyebabkan ketidaktentuan dalam pikiran investor mengenai dividen yang mereka inginkan.

#### 4. Kebijakan dividen secara residu

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu. Dividen yang dibayarkan menunjukkan jumlah residu dari pendapatan setelah kebutuhan investasi korporasi dapat dipenuhi.

#### **2.1.4.7 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Setia Mulyawan (2015:258) faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah:

##### 1. Kebutuhan dana bagi perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan, semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Hal ini karena penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) dan sisanya digunakan untuk pembayaran dividen.

##### 2. Likuiditas perusahaan

Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan.

### 3. Kemampuan untuk meminjam

Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi untuk mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi pula. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

### 4. Pembatasan dalam perjanjian hutang

Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya.

### 5. Pengendalian perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, perusahaan mungkin menaikkan modal pada waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan.

### 6. Tingkat ekspansi aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya. Untuk membiayai ekspansi aktiva, perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

### 7. Stabilitas laba

Perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu memperkirakan besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan dividen payout ratio daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

Sedangkan menurut Lukas Setia Atmaja (2008:291), pada praktiknya ada beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, antara lain:

1. Perjanjian Hutang

Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran dividen. misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan atau rasio-rasio keuangan menunjukkan bank dalam kondisi sehat.

2. Pembatasan dari Saham Preferen

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

3. Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai berupa kas (*cash dividend*) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.

4. Pengendalian

Jika manajmene ingin mempertahankan control terhadap perusahaan, ia cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga lebih suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana baru. Akibatnya dividen yang dibayar menjadi kecil. Faktor ini menjadi penting pada perusahaan yang relatif kecil.

5. Kebutuhan Dana untuk Investasi

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru

yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham (*flotation cost*). Oleh karena itu semakin besar kebutuhan dana investasi semakin kecil *dividen payout ratio*.

#### 6. Fluktuasi Laba

Jika laba perusahaan cenderung stabil perusahaan dapat membagikan dividen yang relative besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot.

#### 2.1.4.8 Mengukur Tingkat Pembayaran Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan terhadap earning yang di peroleh perusahaan. Alasan mengapa *Dividend Payout Ratio* dipilih dalam penelitian ini adalah bahwa *Dividend Payout Ratio* lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholder* sebagai dividend dan berapa yang disimpan diperusahaan.

*Dividend Payout Ratio* menurut Sartono (2010:73) adalah:

“Presentasi laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

Sedangkan pengertian *Dividend Payout Ratio* menurut Gitman (2006:602) adalah:

*“Dividend Payout Ratio indicates the percentage of each dollar earned that is distributed to the owners in the form of cash. It is calculated by dividing the firm cash dividend per share by earning per share”.*

Dari kutipan di atas dapat diartikan bahwa *Dividend Payout Ratio* mengidentifikasi persentase dari setiap dollar yang akan diperoleh yang akan dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk tunai. Pembagiannya dihitung dengan membagikan dividen dalam bentuk kas per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Dari pengertian tersebut *Dividend Payout Ratio* dapat diformulasikan menjadi:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Sumber : Irham Fahmi (2013:139)

a. Pengertian *Dividend Per Share*

Adapun pengertian *dividen per share* (DPS) menurut Irawati (2006:64) adalah: “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”.

Besarnya dividen per lembar saham (DPS) menurut Irawati (2006:64) dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Number of Shares}}$$

b. Pengertian *Earning Per Share*

Adapun pengertian *earning per share* (EPS) menurut Fahmi (2013:138) adalah sebagai berikut: “*earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *earning per share* menurut Fahmi (2013:138) adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{---}}{\text{---}}$$

## 2.1.5 Nilai Perusahaan

### 2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Tujuan keputusan keuangan tersebut adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Martono dan Agus Harjito (2010:13) berpendapat bahwa:

“memaksimalkan nilai perusahaan disebut juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*stockholder wealth maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*)”.

Sedangkan Gitman (2006:352) pengertian *nilai perusahaan* adalah sebagai berikut:



*“The actual amount per share of common stock that would be received if all of the firm’s assets were sold for their market value”.*

Dari kutipan di atas dapat diartikan bahwa nilai perusahaan adalah nilai actual per lembar saham yang akan diterima apabila seluruh asset perusahaan dijual sesuai harga pasar.

Nilai perusahaan menurut Sartono (2010:9) adalah sebagai berikut:

“Tujuannya 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”.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat ditentukan dari perbandingan hasil sebagai kinerja perusahaan yang terlihat dari laporan keuangan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan harga saham biasa perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Adapun variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat dikendalikan atau dipengaruhi oleh manajemen perusahaan yaitu pemicu nilai. Pemicu nilai mencerminkan variabel yang dibawah kendali atau pengaruh manajemen perusahaan dan hal ini dihubungkan dalam beberapa cara yang berarti dengan faktor penentu nilai perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan menurut I Made Sudana (2011:9) sebagai berikut :

- a. Margin laba kotor
- b. Biaya usaha
- c. Modal kerja penjualan
- d. Biaya modal
- e. Penjualan awal

#### **2.1.5.2 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan**

Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan menurut I Made Sudana (2011: 8) yang menyatakan bahwa :

“Tujuan normatif suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena:

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor resiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.”

#### **2.1.5.3 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham (2011:151) rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan dipandang baik oleh investor yang artinya perusahaan dengan laba dan arus kas

yang aman serta terus mengalami pertumbuhan, dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah.

Menurut Irham Fahmi (2013:138) , rasio penilaian terdiri dari:

- a. *Earning Per Share (EPS)*
- b. *Price Earning Ratio (PER)* atau Rasio Harga Laba
- c. *Price Book Value (PBV)*

Adapun penjelasan dari rasio penilaian ini adalah sebagai berikut:

- a. *Earning Per Share (EPS)*

*Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar yang dimiliki.

Adapun rumus *earning per share* adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{J_{sb}}$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah laba

$J_{sb}$  = jumlah saham yang beredar

- b. *Price Earning Ratio (PER)* atau Rasio Harga Laba

Bagi para investor semakin semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga mengalami kenaikan.

Rumus *price earning ratio* adalah :

$$\text{PER} = \frac{\text{MPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan:

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price PerShare* atau Harga Pasar per saham

EPS = *Earning Per Share* atau Laba Per Saham

c. *Price Book Value*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan.

*Price Book Value* dinyatakan sebagai berikut:

Keterangan: 
$$\text{PBV} = \frac{\text{MPS}}{\text{BPS}}$$

PBV = *Price Book Value*

MPS = *Market Price PerShare* atau Harga Pasar per saham

BPS = *Book Price PerShare* atau Nilai Buku per saham

Dalam penelitian ini, penulis hanya akan menggunakan *Price Book Value* (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan, karena rasio ini membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per saham, dimana semakin

tinggi rasio ini akan mengindikasikan pasar semakin percaya akan perusahaan yang semakin membaik.

#### **2.1.5.4 Price Book Value**

*Price book value* menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Menurut Brigham and Houston (2011:92) *price book value* sebagai berikut:

“rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. *Price to book value* digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:151) *price to book value* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:



#### **2.1.5.4.1 Saham**

Ada banyak surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, yang paling dikenal dimasyarakat adalah saham biasa (*common stock*). Diantara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa juga merupakan yang

paling banyak digunakan untuk menarik danadi masyarakat. Saham dapat didefinisikan sebagai salah satu sumberdana baru yang diperoleh perusahaan yang berasal dari pemilik modal dengan konsekuensi perusahaan harus memberikan pengembalian terhadap modal tersebut dalam bentuk *dividen* dan *capital gain*.

Menurut Irham Fahmi (2013:81), definisi saham merupakan :

- “1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajibanyang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.”

Sedangkan menurut Darmaji dan Fakhruddin (2012:5) mengemukakan :

“Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan.Saham berwujud selemba kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.”

Selemba saham mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu :

a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan, besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*under writer*) dan emiten, dengan demikian akan

diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

Jika harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga.

Berdasarkan definisi di atas, menunjukkan bahwa saham merupakan surat berharga dalam bentuk kertas yang mencantumkan nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan tanda kepemilikan atas suatu perusahaan oleh seseorang atau badan.

#### 2.1.5.4.2 Karakteristik Saham

Menurut Dahlan Siamat (2004:268) menjelaskan bahwa karakteristik dari saham ada berbagai macam dan dibedakan menjadi:

- “1. Karakteristik Saham Biasa (*common stock*)
  - a. Deviden dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
  - b. Memiliki hak suara (*one share one vote*).
  - c. Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut akan dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
2. Karakteristik Saham Preferen (*preferen stock*)
  - a. Memiliki hak paling dahulu memperoleh deviden.
  - b. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
  - c. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan dilikuidasi.

- d. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap”.

#### 2.1.5.4.3 Jenis-jenis Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Bila hanya ada satu jenis saham yang diterbitkan, saham ini disebut saham biasa (*common stock*). Dalam hal ini, setiap saham biasa memiliki satu jenis saham atau lebih dengan berbagai keistimewaan. Contohnya adalah keistimewaan untuk memperoleh dividen lebih dahulu. Saham semacam ini biasanya disebut saham preferen (*preferred stock*).

##### 1. Saham Preferen (*Preferred stock*)

Pengertian saham preferen menurut Mohamad Samsul (2006:45) menyatakan bahwa :

“Saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak Kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali.)

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2013:37) menyatakan bahwa :

“*Preferred Stock* (saham istimewa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulan).”

Berdasarkan definisi di atas menunjukkan bahwa saham preferen merupakan jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif serta mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas



dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Walaupun begitu biasanya pemilik saham preferen tidak mempunyai hak dengan RUPS.

Menurut Jogiyanto (2003:70) mengemukakan bahwa, untuk menarik minat investor terhadap saham preferen dan untuk memberikan beberapa alternatif yang menguntungkan baik bagi investor atau bagi perusahaan yang mengeluarkan saham preferen, beberapa macam saham preferen telah di bentuk.

Beberapa macam saham preferen menurut Jogiyanto (2003:70) diantaranya:

- “a. *Convirtable Preferred Stock*  
untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk di dalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah di tentukan. Saham preferen semacam ini disebut dengan *convirtable preferred stock*.
- b. *Callable Preferred Stock*  
Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu di masa mendatang dengan nilai yang tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.
- c. *Floating* atau *Adjustable-rate Preferred Stock (ARP)*  
Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat return dari sekuritas t-bill (*treasury bill*). Saham preferen tipe baru ini cukup populer sebagai investasi jangka pendek untuk investor yang mempunyai kelebihan kas.”

## 2. Saham Biasa (*Common Stock*)

Pengertian saham biasa menurut Mohamad Samsul (2006:45) menyatakan bahwa :

“Saham biasa (*common stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan

bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Penghitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam Rapat Umum Pemegang saham (RUPS).”

Kemudian menurut Irham Fahmi (2013:37) yang menyatakan bahwa :

“*Common stock* (saham biasa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.”

Berdasarkan definisi di atas menunjukkan bahwa saham biasa merupakan bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan dan akan menerima keuntungan berupa pembayaran dividen setelah dividen saham preferen dibayarkan.

Irham Fahmi (2013:38) mengemukakan bahwa, *common stock* memiliki beberapa jenis, yaitu:

- “a. *Blue Chip-Stock* (Saham Unggulan)  
Adalah saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan dan manajemen yang berkualitas.
- a. *Growth Stock*  
Adalah saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham lain.
- b. *Defensi Stock* (saham-saham defensif)  
Adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan dividen, pendapatan dan kinerja pasar.
- c. *Cylical Stock*  
Adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat juga saat ekonomi lesuh.
- d. *Seasonal Stock*

Adalah saham perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan.

e. *Speculative Stock*

Adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, yang memungkinkan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif. Ini biasanya dipakai untuk membeli saham pada perusahaan pengeboran minyak.

Sedangkan menurut Tjiptono Darmadji dan Fakhruddin (2006:7)

mengemukakan beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu :

- “1. Ditinjau dari segi kemampuan hak tagih atau klaim
2. Ditinjau dari cara peralihannya
3. Ditinjau dari kinerja perdagangan”

Berdasarkan definisi di atas, maka terdapat tiga sudut pandang untuk membedakan saham yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Ditinjau dari segi kemampuan hak tagih atau klaim

a. Saham Biasa (*common stock*)

Mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.

b. Saham Preferen (*Preferend Stock*)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikendaki investor. Serupa saham biasa karena

mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan membayar deviden. Persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya. Devidennya tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

2. Ditinjau dari cara peralihannya

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir RUPS.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya. Dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangan

a. *Blue Chip-Stock*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.

b. *Income Stocks*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

c. *Growth Stock*

- (Well – Known)

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

- (*Lesser – Known*)

Saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri, namun memiliki cirri *growth stock*.

- *Counter Cyclical Stocks*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

#### **2.1.5.4.4 Harga Saham**

Harga saham merupakan nilai pasar dari selembar saham sebuah perusahaan atau emiten pada waktu tertentu. Harga saham terbentuk dari interaksi

kinerja perusahaan dengan situasi pasar yang terjadi di pasar sekunder. Pasar sekunder adalah pasar bagi efek yang telah dicantumkan dibursa.

Menurut Ridwan Sundjaja (2003:349) pengertian harga saham adalah sebagai berikut :

“Saham yang nilai per lembarnya telah tercantum dalam akta pendirian perusahaan.”

Sedangkan pengertian harga saham menurut Agus Sartono (2008:70) :

“Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.”

Pada waktu perusahaan didirikan, harga saham perusahaan tersebut tercermin dari jumlah rupiah modal per sahamnya. Ada kalanya modal dasar ini belum di setor atau ditempatkan sepenuhnya, sehingga harga saham adalah sebesar nilai nominal. Untuk perusahaan yang telah melakukan penawaran umum atas saham-sahamnya, nilai nominal tersebut dicantumkan pada surat saham yang bersangkutan.

Selain dari harga nominal tersebut dikenal juga harga buku atau harga *intrinsic* yang biasanya lebih tinggi dari harga nominal, karena dalam perkembangannya suatu perusahaan tentunya memberikan hasil, antara lain berupa dividen tunai, dividen saham, saham bonus dan *goodwill*. Harga buku suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham dan dipergunakan di dalam perhitungan indeks harga saham. Sedangkan jika karena beberapa alasan pemegang saham perusahaan *go public* hendak menjual sebagian

atau seluruh sahamnya, harga yang berlaku disebut harga pasar atau harga bursa atau disebut *kurs* saham.

Jika bursa efek sudah tutup, harga pasarnya adalah harga pada saat penutupan. Harga inilah yang menyatakan naik atau turunnya suatu harga saham. Jika harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) akan didapatkan nilai pasar (*market value*).

Jogiyanto (2003:88) mengemukakan yang dimaksud dengan nilai pasar sebagai berikut :

“Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.”

Nilai suatu saham dapat dipandang dalam empat konsep yang memberikan makna yang berbeda, Menurut Sunariyah (2011:127-128) yaitu:

- “1. Nilai Nominal (*par value*)  
Adalah harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat badan usaha. Harga saham tersebut merupakan harga yang sudah diotorisasi oleh rapat umum pemegang saham (RUPS). Harga ini tidak berubah-ubah dari yang ditetapkan RUPS.
2. Nilai Buku (*book value*)  
Nilai saham akan bermacam-macam dari waktu perusahaan di dirikan, Nilai saham tersebut berubah karena adanya kenaikan atau penurunan harga saham dan adanya laba ditahan. Jumlah laba ditaha, per value saham dan model selain *par value* adalah nilai buku. Nilai buku untuk setiap lembar saham dihitung dari pembagian jumlah nilai buku dan jumlah lembar saham.
3. Nilai Dasar (*base price*)  
Nilai suatu saham sangat berkaitan dengan harga pasar saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena *corporate action* (aksi emiten). Nilai dasar ini merupakan harga perdana saham tersebut. Nilai dasar ini juga digunakan dalam perhitungan indeks

harga saham sehingga sehingga akan terus berubah jika emiten seperti *stock split*, *right issue*, dan lain-lain.

4. Nilai Pasar (*market prices*)

Adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar (*market value*) suatu saham yaitu dengan mengalihkan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan.”

#### 2.1.5.4.5 Nilai Buku

Menurut Sulistyastuti (2002: 1) nilai buku per lembar saham yaitu:

“ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar yang berkaitan dengan kepentingan akuntansi dan hokum. Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) dihitung dengan total ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar.”

Lutfiani (2011) , nilai buku adalah:

“suatu nilai yang dihasilkan dari penggunaan teknik standar akuntansi yang digunakan dan diperhitungkan laporan keuangan yang tersaji dalam neraca yang disiapkan oleh perusahaan, yang merupakan hasil penggunaan dari teknik akuntansi konservatif.”

#### 2.1.6 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah tabel hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *Nilai Perusahaan* :

Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
Titin Herawati	Pengaruh Kebijakan	Kebijakan dividen,	Kebijakan Dividen	Peneliti terdahulu	Penulis dan peneliti



(2013)	Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	kebijakan hutang dan profitabilitas sebagai variabel independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen	berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	melakukan penelitian di Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penulis melakukan penelitian di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.	terdahulu memiliki kesamaan dalam 2 variabel independen.
Himatul Ulya (2014)	Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen, profitabilitas, kinerja perusahaan dan keputusan investasi sebagai variabel independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan Investasi berpengaruh Positif dan signiifikan terhadap nilai perusahaan.	Penulis hanya menggunakan 2 variabel independen yang ada di peneliti terdahulu.	Peneliti terdahulu dan peneliti memiliki kesamaan tempat penelitian di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
Melanie	Pengaruh	Struktur	Kepemilikan	Peneliti	Peneliti

Sugiarto (2011)	Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening	Kepemilikan dan kebijakan dividen sebagai variabel independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Kebijakan hutang sebagai intervening.	Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang.	Terdahulu melakukan penelitian perusahaan Go Public di BEI. Penulis melakukan penelitian di perusahaan manufaktur di BEI.	Terdahulu dan penulis memiliki kesamaan dalam mengukur nilai perusahaan yaitu menggunakan rumus PBV.
Wahyu Widarjo (2011)	Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan	Modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana. Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran	Peneliti terdahulu melakukan penelitian di Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Penulis melakukan penelitian di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.	Peneliti terdahulu dan penulis memiliki kesamaan dalam mengukur nilai perusahaan yaitu menggunakan rumus PBV.

			umum saham perdana.		
Rina Yuniarti (2012)	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen.	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Terdapat perbedaan di variabel independen.	Peneliti terdahulu dan penulis memiliki kesamaan melakukan penelitian di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Sumber: dari berbagai jurnal

## 2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.1 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari utang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan utangnya naik, dana itu digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan hutang akan menurunkan harga saham.

Menurut Irham Fahmi (2013:175) menyatakan bahwa:

“Utang yang terus tumbuh tanpa pengendalian hanya akan menimbulkan penurunan nilai perusahaan, artinya publik ragu ketika perusahaan memiliki kondisi hutang yang *extreme leverage* apakah utang tersebut bisa dilunasi atau tidak. Dan disaat keyakinan publik menurun maka reaksi negatif dari para pemegang saham akan terlihat yaitu dalam bentuk pelepasan saham.”

Menurut Brealey Myers Marcus yang dialihbahasakan oleh Bob Sabran MM (2008:13) menyatakan bahwa:

“Nilai arus itu menentukan nilai perusahaan dan karena itu menentukan nilai agregat semua sekuritas utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Jika kebijakan utang tidak relevan seluruhnya, rasio utang aktual akan beragam secara acak dari satu perusahaan ke perusahaan lain.”

Menurut Sutrisno (2009:218) menyatakan bahwa:

“Kebijakan hutang diukur dengan DER, rasio utang dengan modal sendiri merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.”

Dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang dengan nilai perusahaan terdapat pengaruh positif karena jika utang dapat berkurang maka nilai perusahaan akan meningkat. Tetapi jika utang terus bertambah maka nilai perusahaan akan menurun.

### **2.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Farah Margaretha (2014:328) mengemukakan tentang kebijakan dividen yang berhubungan dengan nilai perusahaan yang menyatakan bahwa:

“Dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham. Meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan. Namun pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk menginvestasi sehingga menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan.”

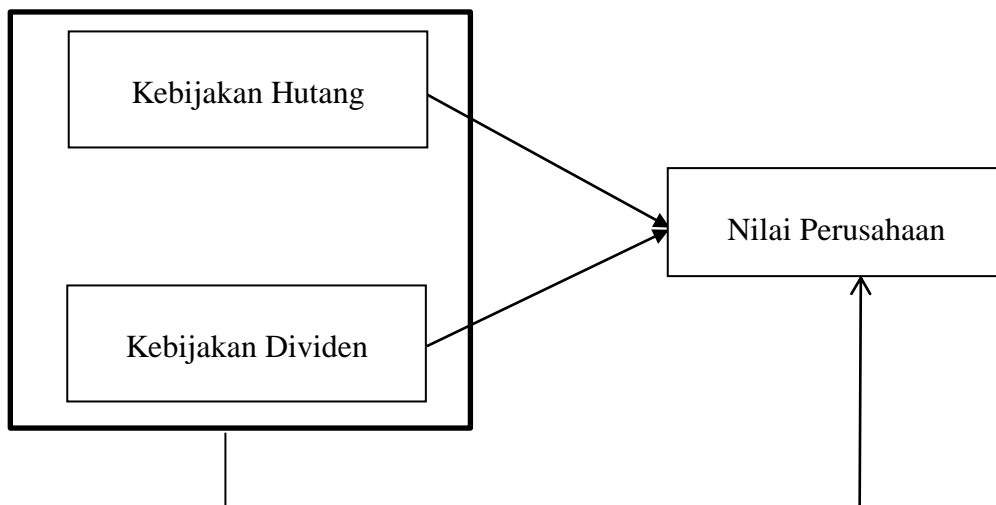
Menurut Agus Sartono (2011: 281) menyatakan bahwa:

“Nilai perusahaan ditentukan oleh nilai modal sendiri dan nilai utang. Sementara itu jika diperhatikan model harga saham untuk satu perusahaan

yang mengalami pertumbuhan konstan menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham. Kemudian meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan.”

Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dengan nilai perusahaan terdapat pengaruh positif karena jika suatu perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen lebih besar maka akan meningkatkan harga saham. Yang jika harga saham naik maka nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 2.1**

### **Kerangka Pemikiran**

#### **2.1 Hipotesis Penelitian**

Hipotesis adalah proporsi, kondisi atau prinsip yang dianggap benar dan berangkat tanpa keyakinan, agar dapat ditarik suatu konsekuensi yang logis dan

dengan cara ini kemudian digunakan pengujian tentang kebenaran dengan menggunakan faktor-faktor yang diduga mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu: Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka penulis merumuskan hipotesis yang akan diajukan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh negatif kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
2. Terdapat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.