

## **BAB II**

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

#### **2.1. Kajian Puataka**

##### **2.1.1. Pengertian Akuntansi dan Akuntansi Keuangan**

###### **2.1.1.1. Pengertian Akuntansi**

Secara umum, akuntansi adalah suatu alat komunikasi untuk memberikan sistem informasi keuangan oleh perusahaan dalam melaksanakan aktivitas berbisnisnya, terutama untuk mengidentifikasi pengambilan keputusan-keputusan.

Menurut Rudianto (2012:15) akuntansi adalah sebagai berikut:

“Akuntansi adalah sistem informasi yang menghasilkan informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan mengenai aktivitas ekonomi dan kondisi suatu perusahaan”.

Menurut Krismiaji (2015;15) mengemukakan bahwa:

“Akuntansi merupakan suatu cara atau metode pendataan, pengelompokan, peringkasan, pengikhtisaran, penyajian pelaporan dari seluruh transaksi keuangan dalam setiap perusahaan”

Menurut Kieso, et al. (2016:2) akuntansi adalah:

*“Accounting consist of the three basic activities it identifies, records, and communicates the economic events of an organization to interest users. A company identifies the economic events*

*relevant to its business and then records those events in order to provide a history of financial activities. Recording consists of keeping a systematic, chronological diary of events, measured in dollar and cents. Finally, communicates the collected information to interest user by means accounting reports are called financial statement”.*

Penjelasan diatas bisa diartikan Akuntansi terdiri dari 3 aktivitas yang mendasar yakni identifikasi, pencatatan dan pengkomunikasian peristiwa ekonomi sebuah organisasi kepada pihak yang berkepentingan. Perusahaan mengidentifikasi peristiwa ekonomi sesuai dengan aktivitas usahanya dan mencatat peristiwa tersebut untuk menyediakan catatan kegiatan keuangan. Pencatatan dilaksanakan secara sistematis, kronologis setiap peristiwa, dalam satuan mata uang. Akhirnya pada pengkomunikasian kumpulan informasi tersebut kepada pihak yang berkepentingan dalam sebuah bentuk laporan akuntansi atau dikenal dengan laporan keuangan.

Berdasarkan pengertian diatas, pada pemahaman penulis bahwa akuntansi adalah suatu sistem informasi akuntansi keuangan yang telah melalui tahapan pengelompokan, pengikhtisaran, penyusunan dalam bentuk laporan keuangan. Yang dibutuhkan oleh pihak-pihak berkepentingan, baik di dalam perusahaan maupun di luar perusahaan dalam mengambil sebuah keputusan.

#### **2.1.1.2. Pengertian Akutansi Keuangan**

Akuntansi keuangan berorientasi pada pelaporan pihak eksternal. Beragamnya pihak eksternal dengan tujuan spesifik bagi masing-

masing pihak membuat pihak penyusun laporan keuangan menggunakan prinsip dan asumsi-asumsi dalam penyusunan laporan keuangan. Martani (2012; 8)

Menurut Kieso, dkk (2013:02) dialihbahasakan oleh Emil Salim, akuntansi keuangan (financial accounting) yaitu:

“Akuntansi keuangan merupakan sebuah proses yang berakhir pada pembuatan laporan keuangan menyangkut perusahaan secara keseluruhan untuk digunakan baik oleh pihak-pihak internal maupun pihak eksternal.”

Menurut Rudianto (2012:5), Akuntansi keuangan adalah:

“Akuntansi keuangan adalah sistem akuntansi yang memakai informasinya adalah pihak eksternal organisasi perusahaan, seperti kreditor, pemerintah, pemegang saham, investor dan sebagainya.”

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa akuntansi keuangan adalah sistem pengakumulasian, pemrosesan dan pengkomunikasian yang bertujuan untuk menyediakan informasi berupa laporan keuangan perusahaan yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan baik oleh pihak internal maupun pihak eksternal.

## **2.1.2. Laporan Keuangan**

### **2.1.2.1. Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan sebuah laporan yang berisi informasi mengenai keuangan sebuah organisasi atau perusahaan. Pada setiap akhir tahun, setiap organisasi atau perusahaan menyusun laporan

keuangan yang selanjutnya dilaporkan kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (Revisi 2015), pengertian laporan keuangan adalah:

“Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”.

Menurut Farid dan Siswanto (2011:2), yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah:

“Laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat *financial*.”

Berdasarkan penjelasan-penjelasan di atas, sampai lah pada pemahaman penulis bahwa laporan keuangan merupakan sebuah laporan yang dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu yang dapat berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan laporan keuangan tersebut dalam pengambilan keputusan.

#### **2.1.2.2. Tujuan Laporan Keuangan**

Laporan keuangan adalah laporan yang dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu yang dapat berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan laporan keuangan tersebut dalam pengambilan keputusan.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (Revisi 2015), tujuan dari laporan keuangan adalah:

“Tujuan laporan keuangan adalah Memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi”.

Sedangkan menurut Fahmi (2012:5), tujuan laporan keuangan adalah:

“Tujuan laporan keuangan untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka dalam satuan moneter”.

Berdasarkan pengertian di atas, sampai lah pada pemahaman penulis bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan gambaran dan informasi yang jelas bagi para pengguna laporan keuangan terutama bagi manajemen suatu perusahaan.

### **2.1.3. Kepemilikan Manajerial**

#### **2.1.3.1. Pengertian Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah merupakan saham yang dimiliki oleh pihak yang berasal dari manajemen perusahaan itu sendiri. Biasanya pihak-pihak itu adalah Direktur dan Komisaris yang memiliki proporsi saham dan ikut secara aktif dalam pengambilan keputusan kebijakan-kebijakan yang akan diterapkan pada perusahaan yang mereka kelola, serta

memiliki lebih banyak insentif untuk mengutamakan kepentingan semua pemegang saham.

Menurut Wahidahwati, (2002) dalam Clarashinta (2014) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah:

“Kepemilikan Manajerial (*managerial ownership*) adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer dalam suatu perusahaan, yakni sebagai manajer dan sebagai pemegang saham. Perusahaan memberikan kesempatan kepada manajer untuk memiliki sebagian saham perusahaan.”

Keputusan ini dilakukan untuk mempertahankan manajer yang memiliki kinerja baik dan mengarahkan manajer agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri (Mahadwartha, 2002 dalam Clarashinta 2014).

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas sampailah pada pemahaman penulis bahwa kepemilikan manajerial itu adalah saham yang dimiliki oleh pihak-pihak manajemen perusahaan itu sendiri, seperti diantaranya komisarin dan direktur perusahaan.

### 2.1.3.2. Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Menurut Indahningrum dan Handayani, (2012) Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen dan dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Manajerial Ownership} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Pemilik (pemegang saham) bertujuan untuk memaksimalkan kekayaannya dengan melihat nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan oleh investasi perusahaan.

Menurut Boediono (2005) dalam Wiryadi dan Sebrina (2013)

“Kepemilikan manajerial sangat menentukan terjadinya manajemen laba, karena kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi yang diterapkan pada perusahaan mereka kelola.”

Selain itu sudah banyak pula yang membahas mengenai dampak pemisahan kepemilikan dan kontrol di perusahaan modern. Pemisahan ini semakin banyak dilakukan karena masalah principal-agent. Pemegang saham dapat dipandang sebagai principal yang memperkerjakan manajemen yang bertindak sebagai agen mereka. Agen ini membuat keputusan yang memaksimalkan kekayaan pemegang saham seperti yang direfleksikan dengan harga saham perusahaan. Tidak ada masalah yang muncul jika pemegang saham dapat memonitor manajer tanpa mengeluarkan biaya, karena pemegang saham akan mampu menentukan dengan pasti apakah manajemen bertindak untuk keuntungan mereka. Namun memonitor bukannya tanpa biaya, dan memonitor setiap keputusan pada praktiknya adalah tidak mungkin. Akibatnya dilakukan monitor parsial. Dengan adanya kepemilikan manajerial, maka biaya yang seharusnya dikeluarkan untuk monitor dapat diminimalisir. Kane marcus (2014:370)

Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer juga akan menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan saham oleh manajer akan mempengaruhi kinerja manajer dalam menjalankan operasi perusahaan. Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan meningkatnya laba perusahaan maka intensif yang diterima oleh manajer akan meningkat pula (Fitria, 2015)

Jensen dan Meckling dalam Rizqia et al. (2013) telah membahas banyak aspek dari masalah ini, mereka menguraikan bagaimana jika seorang manajer memiliki saham yang lebih sedikit dibandingkan dengan total saham perusahaan. Kepemilikan sebagian ini dapat mengakibatkan para manajer bekerja kurang semangat dan memerlukan lebih banyak imbalan lain (kantor dan perlengkapan yang mewah, kendaraan dinas) dibandingkan seandainya dia harus menanggung semua biaya itu.

#### **2.1.4. Leverage**

##### **2.1.4.1. Pengertian Leverage**

Istilah *leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang

mempunyai beban tetap didalamnya (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Dengan memperbesar tingkat *leverage* maka berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari return yang diperoleh akan semakin tinggi pula. Tingkat *leverage* bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan yang lainnya atau dari satu periode ke periode berikutnya. Tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat return atau penghasilan yang diharapkan

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya (Sartono 2012:114)

Menurut Irham Fahmi (2015:127) rasio *leverage* adalah sebagai berikut:

“Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut”.

Menurut Kasmir (2012:151) rasio *leverage* yaitu:

“Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang akan ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya”.

Menurut Agus Sartono (2012: 120), financial leverage adalah:

“Rasio yang menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%.”

Dari pengertian-pengertian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Penggunaan utang oleh perusahaan dalam aktifitas pendanaannya sebaiknya selalu di perhitungkan. Apabila penggunaan utang terlalu tinggi maka dikhawatirkan akan membebani perusahaan karena adanya pokok utang dan bunga yang nantinya harus dibayarkan.

#### **2.1.4.2. Tujuan Leverage**

Terdapat beberapa tujuan dan manfaat rasio solvabilitas bagi pihak perusahaan dan pihak di luar perusahaan. Menurut Kasmir (2013:153-154), berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas yakni:

1. “Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur seberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih,terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki”..

### 2.1.4.3. Manfaat Leverage

Sementara itu, manfaat rasio solvabilitas atau *leverage ratio* menurut Kasmir (2013:153-154) adalah:

1. “Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai hutang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri; dan
8. Manfaat lainnya”.

### 2.1.4.4. Jenis-jenis dan Pengukuran Leverage

Menurut Kasmir (2013:155-163) terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas atau *leverageratio* yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan yakni sebagai berikut:

#### 1. “*Debt to Asset Ratio(Debt Ratio)*”

Debt Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasio rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan, digunakan rasio rata-rata industri sejenis.

Rumus untuk mencari *debt ratio* dapat digunakan sebagai berikut  
(Kasmir, 2013:156)

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$$

## 2. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut  
(Kasmir, 2013:157)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

## 3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

*Long term debt to equity ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Rumus untuk mencari *longs term debt to equity ratio* adalah dengan menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Kasmir, 2013:159), yaitu:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Total hutang long term debt}}{\text{Ekuitas}}$$

#### 4. *Time Interest Earned*

Menurut J.Fred Weston dalam Kasmir (2013:160) *Time interest earned* merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan oleh James C.Van Horne juga sebagai kemampuan perusahaan untuk membiayai bunga, sama seperti *average ratio*.

Jumlah kali perolehan bunga atau *times inters earned* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya. Apabila perusahaan tidak mampu membayar bunga, dalam jangka panjang menghilangkan kepercayaan dari para kreditor. Bahkan ketidakmampuan menutup biaya tidak menutup kemungkinan akan mengakibatkan adanya tuntutan hukum dari kreditor. Lalu lebih dari itu, kemungkinan perusahaan menuju ke arah pailit semakin besar.

Untuk mengukur rasio ini, digunakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dibandingkan dengan biaya bunga yang dikeluarkan. Rumus untuk mencari times interest earned dapat digunakan dengan dua cara sebahai berikut (Kasmir, 2013:160)

$$Time\ Interest\ Earned = \frac{EBIT}{Biaya\ Bunga\ (inters)}$$

atau

$$Time\ Interest\ Earned = \frac{EBIT+Biaya\ Bunga}{Biaya\ Bunga\ (inters)}$$

#### 5. *Fixed Charge Converage (FCC)*

*Fixed charge coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang mempunyai *times interest earned ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Rumus untuk mencari *fixed charge coverage (FCC)* adalah sebagai berikut (Kasmir, 2013:162)”

$$Fixed\ Charge\ Converage = \frac{EBIT + Kewajiban\ Bunga + Kewajiban\ sewa/lease}{Biaya\ bunga + Kewajiban\ sewa/lease}$$

Adapun metode pengukuran menurut Agus Sartono

(2012:121) ada beberapa jenis pengukuran leverage yaitu :

- „1. Debt Ratio
2. Debt to Equity Ratio
3. Time Interest Earned Ratio
4. Fixed Charge Coverage
5. Debt Service Coverage”

Berikut penjelasan mengenai beberapa ratio leverage sebagai berikut:

1. “Debt Ratio

Formula :

$$Debt Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

2. Debt to Equity Ratio

Formula :

$$Debt to Equity Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara seluruh hutang perusahaan baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap

total ekuitasnya. Debt to equity ratio digunakan untuk mengukur total shareholders' equity yang dimiliki perusahaan

### 3. Time Interest Earned Ratio

Formula :

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

Time interest earned ratio, adalah rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan karena tidak mampu membayar bunga.

### 4. Fixed Charge Coverage

Formula :

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Pembayaranan Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Pembayaran SeSewa}}$$

Fixed charge coverage ratio, mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan, sewa. Karena tidak jarang perusahaan menyewa aktivitya dari perusahaan lising dan harus membayar angsuran tertentu.

### 5. Debt service coverage

Formula :

$$\text{Debt service coverage} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Angsuran Pokok Pinjaman}}{(1 - \text{Tarif Pajak})}}$$

Debt service coverage, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Jadi sama dengan leverage yang lain, hanya dengan memasukan angsuran pokok pinjaman”

Adapun jenis-jenis pengukuran lainnya menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79), sebagai berikut:

1. “ Debt to Total Assets Ratio (Debt ratio)

Total Debt to Total Assets Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva”. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Ratio ini dihitung dengan membagi total kewajiban dengan total aktiva.

Secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. Debt to Equity Ratio

‘Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini menyatakan

bahwa semakin tinggi rasio ini, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya”.

Rumus untuk mencari debt to equity ratio dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal (Equity)}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya.

### 3. Time Interest Earned Ratio

“Time Interest Earned Ratio (TIE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Secara implisit rasio ini menghitung besaran laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga”.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

#### 4. Fixed Charge Coverage Ratio

“Fix Charge Coverage merupakan rasio yang menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar beban tetap total, termasuk biaya sewa.”

$$\text{Fix Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Pembayaran Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Pembayaran Sewa}}$$

Pada penelitian ini penulis menggunakan rumus Debt to Equity Ratio (DER) Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Jika nilai DER semakin tinggi maka dapat diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap kemampuan melunasi hutang jangka pendeknya

### 2.1.5. Kebijakan Dividen

#### 2.1.5.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan dalam kegiatan oprasi perusahaan dan juga merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Berikut ini pengertian

kebijakan dividen oleh beberapa ahli, diantaranya adalah sebagai berikut:

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:226) kebijakan dividen:

“Kebijakan dividen adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen tunai atau dividen saham.”

Menurut Sartono (2012:281)

“Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.”

Menurut Lease et al (2013:7) dalam Tatang Ary Gumanti:

“Kebijakan dividen adalah praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang mencakup besaran rupiah, pola distribusi kas kepada pemegang saham.”

Dari pengertian-pengertian diatas sampailah pada pemahaman penulis bahwa kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan dimana perusahaan harus membayar sejumlah dividen kepada para pemegang saham atau dalam bentuk laba ditahan yang akan digunakan untuk investasi di masa yang akan datang.

#### **2.1.5.2. Jenis-jenis Kebijakan Dividen**

Bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dapat diwujudkan dalam berbagai bentuknya,

tergantung pada keadaan perusahaan ketika pembagian dividen tersebut. Menurut Rudianto (2012:290) 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 untuk memilih untuk membagikan dividen tunai itu 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 mendatang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang dimasa 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 sebagai laba usaha yang di perolehnya 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.

### 2.1.5.3. Metode Pengukuran Kebijakan Dividen

Metode pengukuran ini bertujuan menjadi tolak ukur yang menghubungkan dividen dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan.

Tatang Ary Gumanti (2013:22) mengemukakan bahwa :

“Mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan biasanya diukur dengan menggunakan salah satu ukuran dari dua ukuran yang umumnya dikenal.”

Ukuran yang pertama disebut sebagai imbal hasil dividen (*dividend yield*), yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Secara sistematis, rumus *dividend yield* adalah sebagai berikut

$$Dividend Yield = \frac{Dividend Per Share}{Market Price Per Share}$$

*Dividend Yield* = Dividend tahunan per saham / Harga per lembar saham

*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 dite

rima selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan. Investor menggunakan besaran *dividen yield* sebagai patokan dalam berinvestasi akan memilih saham yang memiliki *dividen yield* tinggi.

Ukuran kedua yang sering juga digunakan dalam mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout*

*ratio=DPR*). Rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend P Per Share}}{\text{Earning P Per Share}}$$

*Dividend Payout Ratio* = Dividen per saham / Laba bersih per 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.

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2014:83), pengukuran kebijakan dividen sebagai

berikut:

1. “ *Earning Per Share* (EPS)

Untuk mengukur keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Rumus *earning per share* sebagai

berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

Nilai dari rasio ini menunjukkan besarnya presentase laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham yang beredar. Semakin tinggi nilai EPS maka semakin besar laba yang tersedia untuk pemegang

saham sehingga dapat memberikan tingkat kesejahteraan bagi pemegang saham.

## 2. *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

Untuk membandingkan antara market price per share (harga pasar per lembar saham) dengan earning per share (laba per lembar saham). Rumus price earning ratio sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Nilai dari rasio ini menunjukkan besarnya presentase harga saham dari setiap lembar saham. PER yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja yang baik, karena PER yang tinggi bisa saja disebabkan oleh rata-rata pertumbuhan laba perusahaan. PER yang tinggi menyatakan prospek yang baik bagi harga saham, namun semakin tinggi pula risikonya. PER yang rendah dapat pula berarti laba perusahaan yang tinggi dan potensi dividen yang tinggi pula.

## 3. *Book Value Per Share* (BVS)

Menunjukkan jumlah stokholders equity (modal sendiri) yang berkaitan dengan setiap lembar saham yang beredar. Nilai dari rasio ini menunjukkan besarnya presentase nilai buku dari setiap lembar saham biasa yang diterbitkan. Rumus BVS sebagai berikut :

$$\text{BVS} = \frac{\text{Total Shareholders Equity} - \text{Preferred Stock}}{\text{Common Share Outstanding}}$$

## 4. *Price Book Value* (PBV)

Untuk membandingkan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan. Rumus PBV sebagai berikut :

$$Price\ Book\ Value = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{Book\ Price\ per\ Share}$$

Perusahaan dengan PBV dibawah angka “1” biasanya dianggap sebagai saham yang harganya murah, sedangkan bila rasio PBV diatas nilai “1” dapat dianggap sebagai saham yang berharga mahal.

#### 5. *Dividend Yield*

Untuk mengetahui total return yang akan diperoleh investor dengan membandingkan laba per lembar dengan harga pasar per lembar. Rumus dividen yield sebagai berikut :

$$Dividend\ Yield = \frac{Dividend\ per\ Share}{Market\ Price\ per\ Share}$$

Nilai *Dividend Yield* menunjukkan besarnya presentase tingkat keuntungan yang diterima investor dalam bentuk dividen. Dividend Yield yang tinggi artinya sebuah perusahaan membayar kompensasi berupa dividen yang besar kepada investornya, begitu pula sebaliknya.

#### 6. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Untuk membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Rumus *dividend payout ratio* sebagai berikut :

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

Nilai rasio ini menunjukkan besarnya presentase total laba yang tersedia bagi pemilik saham yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen. Semakin tinggi *dividend payout ratio*, investor akan semakin untung, tetapi bagi perusahaan hal ini akan memperlemah internal financial karena akan memperkecil laba ditahan. Sebaliknya jika *dividend payout ratio* kecil, akan merugikan para pemegang saham karena kemungkinan tidak sebanding dengan risiko yang ditanggung, tetapi internal financial semakin kuat”.

Menurut Gitman, Lawrence J (2012:577) ukuran kebijakan dividen sebagai berikut:

1. “*Dividend yield, which links the amount of dividends to the company's stock price.*

$$\text{Devidend Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Market Price Per Share}} \times 100\%$$

2. *Dividend payout, dividend payout ratio is measured by dividing the amount of dividends per share with net income per share”.*

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Dari beberapa ukuran kebijakan deviden di atas, sampai pada pemahaman penulis hanya akan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR), dengan alasan bahwa rasio ini menunjukkan seberapa besar laba yang akan dibagikan sebagai dividen sehingga mempengaruhi investor dalam memprediksi pengembalian yang didapatkan dan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Alasan digunakannya *dividend payout ratio* (DPR) ini seperti yang dikemukakan oleh Umi Mardiyati et al (2012) bahwa : *Dividend Payout Ratio* (DPR) lebih dapat menggambarkan berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholders* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. Selain itu, Himatul Ulya (2014) juga mengemukakan bahwa: *Dividend payout ratio* (DPR) lebih populer untuk mengukur persentase dividen tunai yang diberikan badan usaha kepada para pemegang saham atas laba per lembar saham yang dihasilkan dalam periode akuntansi, dari pada rasio dividen lainnya.

#### **2.1.5.4. Teori Kebijakan Dividen**

Menurut Baker et al (2007) dalam Tatang Ary Gumanti (2013:8) 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 risiko.

## 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 Katering (*Catering Theory*)

Menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani membeli premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen.

#### **2.1.5.5. Prosedur Pembayaran Dividen**

Dividen pada perusahaan publik biasanya ditetapkan oleh dewan direksi atau manajemen perusahaan untuk kasus di negara-negara maju, tetapi di Indonesia keputusan atas besar kecilnya dividen ditetapkan melalui RUPS. Pembayaran dividen dilakukan beberapa minggu setelah pengumuman. Ada jumlah tanggal kunci antar waktu dewan direksi perusahaan mengumumkan dividen dan waktu pembayaran dividen sebenarnya.

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:19) proses pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

##### 1. Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*)

Tanggal pertama kali dewan direksi mengumumkan pembayaran dividen disebut sebagai tanggal deklarasi dividen (*dividend 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. Tanggal Ex-Dividend (*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. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*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. Tanggal Pembayaran (*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. Nilai Perusahaan**

### **2.1.6.1. Pengertian Nilai Perusahaan**

Salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, nilai perusahaan digunakan sebagai

pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham itu sendiri

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012;6) nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan’.

Menurut Agus Sartono (2012;9) nilai perusahaan dapat di definisikan sebagai berikut :

“Tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat

Menurut Brigham Gapensi dalam Prasetyorini (2013:186) :

“Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi”

Menurut Irham Fahmi (2013:139) :

“Nilai perusahaan adalah memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham”.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwa nilai perusahaan adalah persepsi atau pandangan

investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, seperti yang dikemukakan oleh Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012;6) bahwa:

“Secara normative tujuan keputusan keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indicator nilai perusahaan”.

#### **2.1.6.2. Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan**

Tujuan utama suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi para pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan go public tercermin pada harga saham perusahaan yang bersan gkutan di pasar modal berikut :

Menurut I Made Sudana (2011:8) memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
2. Mempertimbangkan faktor resiko
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurun pengertian akuntansi.
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Menurut Farah Margaretha (2011:5) memaksimumkan nilai perusahaan memiliki arti yang lebih luas dari pada memaksimumkan laba perusahaan, karena 3 alasan pokok yaitu:

1. “Waktu

Memaksimumkan laba tidak memperhatikan waktu dan lama keuntungan yang diharapkan akan diperoleh.

2. Arus kas

Arus kas masuk yang akan diterima pemegang saham Angka-angka laba bervariasi, banyak tergantung ketentuan-ketentuan dan kebiasaan akuntansi yang dipergunakan tetapi pada pendekatan cash flow tidak tergantung pada bentuk pengukuran laba.

3. Risiko

Pendekatan laba belum memperhitungkan tingkat resiko atau ketidakpastian dari keuntungan-keuntungan dimasa yang akan datang”

Salah satu hal yang di pertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi itu sendiri adalah nilai dari suatu perusahaan, dimana investor tersebut akan menanamkan modalnya. Nilai perusahaan, juga dapat diartikan sebagai nilai yang diperoleh dan diharapkan pada masa yang akandatang, yang dihitung pada masa sekarang dengan memperhitungkan tingkat risiko dan tingkat keuntungan yang tepat.

### **2.1.6.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tujuan yang hendak dicapai. Menurut Sutrisno (2012:5) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah :

1. “Keputusan Investasi
2. Keputusan Pendanaan
3. Keputusan Dividen”

Adapun penjelasan dari faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

1. “Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam, dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ini sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3. Keputusan Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan :

- (1) Besarnya persentase laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk cash dividend,
- (2) Stabilitas dividen yang dibagikan,
- (3) Dividen saham (stock dividend),
- (4) Pemecahan saham (stock split), serta
- (5) Penarikan kembali saham yang beredar, yang semuanya ditunjukkan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Faktor-faktor diatas merupakan penunjang yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan untuk mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan

#### **2.1.6.4. Metode Pengukuran Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio ini bertujuan menjadi tolak ukur yang menghubungkan harga saham biasa dengan pendapatan perusahaan dan nilai buku saham. mendefinisikan rasio penilaian adalah suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham. Rasio ini memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Adapun jenis-jenis pengukuran rasio ini menurut (Irham Fahmi 2014:83) adalah:

1. *“Earning Per Share (EPS)*

*Earning Per Share* atau Pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Adapun rumus Earning Per Share adalah:

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

Keterangan:

*EPS = Earning Per Share*

*EAT = Earning After Tax*

$J_{sb}$  = jumlah saham yang beredar

2. *Price Earning Rasio (PER)*

Bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *Price Earning Ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan anatar *market price pershare* (harga pasar perlembar sahama) dengan *earning per share* (laba perlembar saham).

Adapun rumus erving per share rasio adalah:

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

Keterangan:

*PER = Price Earning Rasio*

*MPS = Market Price Pershare atau Harga pasar perlembar saham*

*EPS = Earning Per Share* atau laba perlembar saham

### 3. *Book Value Per Share (BVS)*

*Book Value Share* adalah nilai saham yang dibukukan berdasarkan biaya atau harga historis yang dapat dihitung.

Adapun rumus *Book Value Per Share* adalah:

$$BVS = \frac{\text{Total Shareholders' equity} - \text{preferred stock}}{\text{common share outstanding}}$$

Keterangan:

*Total Shareholders' equity* = Total Modal Sendiri

*Preferred Stock* = Saham Istimewa

*Common Share Outstanding* = Saham Biasa yang Beredar

### 4. *Price Book Value (PBV)*

*Price Book Value* rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

$$PBV = \frac{MPS}{BPS}$$

### 5. *Deviden Yield*

*Dividen Yield* atau Imbal Hasil Dividen adalah rasio nilai dividen terhadap harga saham. Dengan asumsi tidak ada kenaikan harga saham, dividen yield mencerminkan tingkat keuntungan investasi di suatu saham.

$$\text{DividenYield} = \frac{\text{DividenPerShare}}{\text{MarketPricePerShare}}$$

#### 6. *Dividen Payout Ratio*

*Dividend Payout Ratio* adalah prosentase laba yang dibagikan sebagai dividen, dimana semakin besar *Dividend Payout Ratio* semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.

Adapun Rumus dividen payout rasio adalah

$$\text{DividenPayoutRasio} = \frac{\text{Dividenpershare}}{\text{earningpershare}}$$

“

Rasio pengukuran nilai perusahaan, rasio ini bertujuan menjadi tolak ukur yang menghubungkan harga saham biasa dengan pendapatan perusahaan dan nilai buku saham. Menurut Arief Sugiyono (2009:83) rasio-rasio tersebut diantaranya:

1. “Price Earning Ratio (PER)
2. Price to Book Value (PBV)”

Adapun penjelasan mengenai rasio-rasio tersebut adalah sebagai berikut :

1. “Price Earning Ratio (PER)

Rasio ini diperoleh dari harga 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.

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

Di sini, laba per saham dihitung dengan:

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

## 2. Price to Book Value (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar makin percaya akan prospek perusahaan tersebut.

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

Disini nilai buku saham dihitung dengan :

$$PBV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

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 di bawah nilai buku (under value)".

Dalam hal ini penulis menggunakan *Price to book value* dalam menentukan nilai perusahaan. Karena *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian empiris yang telah dilakukan untuk melihat hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Kebijakan Dividen dalam hubungannya dengan Nilai Perusahaan. Berikut adalah penelitian terdahulu yang dijadikan oleh penulis sebagai referensi sebagaimana dapat dilihat pada Tabel 2.1.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>No</b>	<b>Peneliti dan Tahun</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel yang diteliti</b>	<b>Hasil penelitian</b>
1.	Ni Made Suastini, dkk	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan	Variabel Kepemilikan	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan

	(2016)	Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi)	Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan	manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Fandi Mardiantanto, dkk (2016)	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> , Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)	Variabel <i>Insider Ownership</i> , Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen	Studi ini berhasil menemukan bahwa Ada pengaruh terhadap profitabilitas nilai perusahaan, ada pengaruh positif kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan; Tidak ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan; Tidak ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan; Tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3.	Ragil Nugroho (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang	Variabel Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan selanjutnya Kebijakan dividen

		Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014		berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
4.	Candra Pami Hemastuti (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Manajerial	Studi ini berhasil menemukan bahwa bahwa 2 variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang meliputi profitabilitas dan keputusan investasi. Sedangkan 3 variabel tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang meliputi kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial.
5.	Elvira (2014)	Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen dapat memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

				namun tidak dapat memoderasi hubungan Leverage terhadap Nilai perusahaan.
6.	Dwita Ayu Rizqi (2013)	<i>Effect Of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, And Investment Oppoturnity On Dividend Policy And Firm Value</i>	Variabel <i>Manajerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Oputurnity</i>	Secara bersama variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh terhadap variabel dependennya
7	Rezqia, dkk (2013)	<i>Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Oppoturnity on Dividend Policy and Firm Value</i>	Variabel <i>Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, Investment Oppoturnity Dividend Policy dan Firm Value</i>	Kpemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8	Cheng, Ming et al (2012)	<i>The Effect Of Leverage on Firm Valueand How The Financial Quslity Influence on This Effect</i>	<i>Leverage, Firm Value, Financial Quslity Influence</i>	Leverage berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
9.	Mahendro Alfredo (2011)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Indevenen Sebagai Intervening	Variabel Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen	Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, leverage

				berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi leverage terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
--	--	--	--	---

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian mengenai Nilai Perusahaan sudah banyak dijadikan sebagai objek penelitian dan faktor-faktor yang mempengaruhinya pun telah banyak diuji oleh peneliti sebelumnya. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian terdahulu ada beberapa faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

#### 2.3.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan persentase laba yang dimiliki oleh para pihak manajemen. Para pihak manajemen itu sendiri merupakan

para pengelola perusahaan, seperti direktur, manajer, atau bahkan karyawan perusahaan itu sendiri. Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasinya untuk bekerja dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jensen dan Meckling mengisyaratkan bahwa ada hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang mendukung Jensen dan Meckling tersebut dilakukan oleh Rizqia et al. (2013) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sulong et al. (2013) juga menemukan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian lainnya oleh Ni Made Suastin et al (2016) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan, tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaannya.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menemukan bukti bahwa kepemilikan

manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen terbukti dapat berperan dalam membatasi praktek manipulasi yang dilakukan pihak manajemen perusahaan yang mana dapat diterapkan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen, manajer akan cenderung bertindak dalam kepentingan pemegang saham karena mereka juga merupakan bagian dari pemegang saham, antara lain dengan tidak memanipulasi informasi yang ada dalam laporan keuangan sehingga nilai perusahaan dapat diciptakan dan manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga manajer berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kebutuhannya yang berarti juga kebutuhan stakeholders yang lain serta dapat mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham yang berdampak positif bagi nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya maupun dari definisi yang ada maka sampai pada pemahaman penulis bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya kepemilikan manajemen, maka manajer ikut bertanggung jawab dalam membatasi praktek manipulasi yang dilakukan pihak manajemen perusahaan, yang berarti dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **2.3.2. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap

didalamnya. Semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan semakin tinggi pula risiko yang dihadapi, serta semakin besar juga tingkat return atau penghasilan yang diharapkan. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya.

Menurut Fahmi (2012:72) yang berpendapat bahwa leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan perusahaan termasuk dalam kategori hutang extream, yaitu perusahaan akan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Semakin besar rasio leverage menunjukkan besarnya utang yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio DAR akan berdampak pada menurunnya tingkat kepercayaan investor, dikarenakan investor cenderung tidak menyukai berinvestasi pada perusahaan yang memiliki utang yang tinggi. Akibatnya, nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahendra, Artini, dan Suarjaya (2012) bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011), Analisa (2011), Cheng dan Tzeng (2011) dan Mardiyati (2012) memberikan hasil bahwa leverage berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

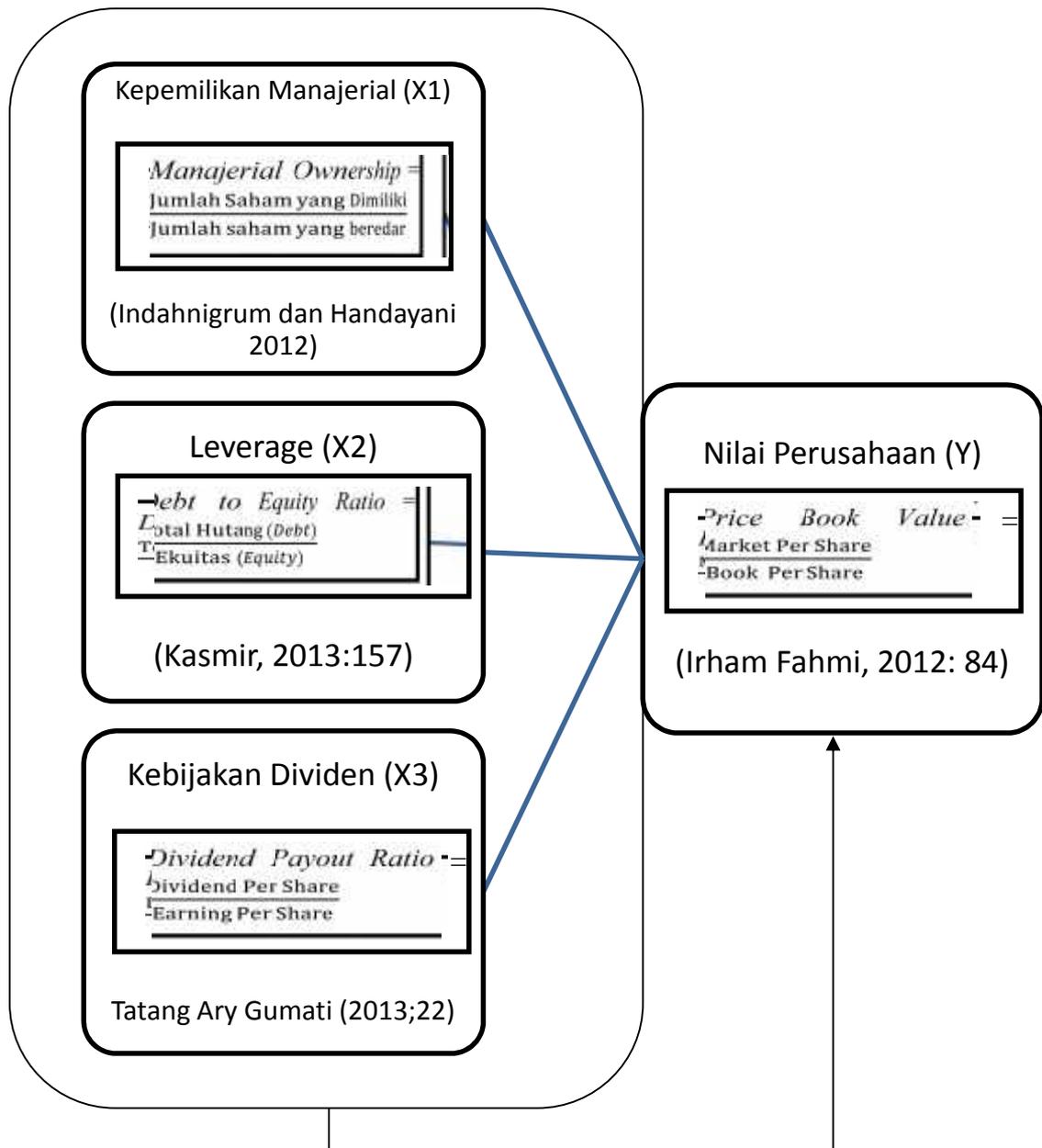
### **2.3.3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Persahaan**

Dividen merupakan sebagian dari laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam hal ini pemegang saham berharap untuk mendapat dividen dalam jumlah yang besar atau minimal relatif sama setiap tahun. Perusahaan juga menginginkan laba ditahan dalam jumlah relatif besar agar leluasa melakukan reinvestasi. Perusahaan harus dapat mengalokasikan laba bersihnya dengan bijaksana untuk memenuhi dua kepentingan yang berbeda. Pembuatan keputusan yang tepat dalam kebijakan pembayaran dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai para pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagi kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula.

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh Ragil Nugrogo (2016) Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan bersifat positif artinya semakin besar kebijakan deviden maka semakin tinggi nilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham, maka ketertarikan investor dalam perusahaan tersebut semakin besar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian lainnya yaitu oleh Prastuti dan Sudiartha et al (2016) Hasil penelitian tersebut

menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adapun dapat digambarkan dari uraian kerangka pemikiran di atas mengenai hubungan kepemilikan manajerial, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pe,ikirasm**

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Variabel Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Variabel Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H3 : Variabel Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H4 : Variabel Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.