

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Dasar Penelitian

2.1.1 Laporan Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut (Kasmir, 2019:7), “Laporan keuangan merupakan suatu memo yang memberikan informasi penjelasan atau kondisi daripada keuangan suatu perusahaan pada saat dan atau dalam suatu periode tertentu. Adapun laporan keuangan menjelaskan kondisi terkini dari suatu perusahaan. Kondisi perusahaan terkini menunjukkan keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu dalam hal ini dikenal dengan neraca serta periode tertentu yakni laporan laba rugi”.

Menurut (Hery, 2016:5), “Laporan keuangan (*financial statement*) adalah suatu rangkaian yang dihasilkan dengan melalui suatu proses pencatatan serta pengikhtisaran data transaksi bisnis. Pada dasarnya suatu laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi dimana dalam hal ini hasil akhir dari proses tersebut bermanfaat sebagai media dalam mengkomunikasikan data keuangan dan atau aktivitas perusahaan kepada pihak yang membutuhkan informasi tersebut.”

Menurut (M.Sadeli, 2016:18), “Laporan keuangan merupakan laporan yang bersifat tertulis menyajikan informasi bersifat kuantitatif terhadap posisi keuangan serta perubahannya, baik dalam hal hasil yang tercapai dalam periode waktu tertentu. Keadaan keuangan merupakan suatu gambaran terhadap susunan kekayaan yang dimiliki perusahaan dan sumber-sumber kekayaan itu didapat, sedangkan perubahan posisi keuangan menggambarkan tingkat kemajuan daripada

suatu perusahaan, yakni dengan memberikan gambaran tentang suatu perusahaan dalam memperoleh laba selama melaksanakan kegiatannya serta menggambarkan kondisi dimana mengkaji suatu perusahaan mengalami perkembangan, yang menunjukkan manajemen telah mengelola perusahaan dengan benar sehingga berhasil”

Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat peneliti sampaikan kesimpulan terhadap definisi laporan keuangan itu sendiri yakni laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dengan proses pencatatan maupun pengikhtisaran secara tertulis yang dapat memberikan informasi serta dapat menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak berkepentingan.

2.1.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut (Kasmir, 2012:11), Dalam penyusunan laporan keuangan terdapat tujuan-tujuan yakni :

1. Menyajikan data terhadap jenis dan jumlah aktiva yang diperoleh perusahaan pada saat ini.
2. Menyajikan data terhadap jenis dan jumlah hutang serta ekuitas yang diperoleh perusahaan pada saat ini.
3. Menyampaikan suatu data yang berkaitan dengan jenis dan jumlah pendapatan yang didapatkan pada periode tertentu.
4. Menyampaikan data akan beban pembiayaan dan jenis beban pembiayaan yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Menyampaikan data berhubungan perubahan-perubahan yang timbul terhadap harta, hutang, dan ekuitas perusahaan.

6. Menyampaikan data akan kapasitas manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Menyampaikan data berhubungan catatan-catatan atas laporan keuangan.
8. Informasi keuangan lainnya.

Menurut (Hery, 2016:7), menyampaikan neraca dan perubahan posisi keuangan secara wajar merupakan tujuan umum dari laporan keuangan. Sedangkan tujuan umum laporan keuangan adalah :

1. Menyajikan data mengenai sumber daya ekonomi dan tanggung jawab perusahaan, bermaksud untuk membandingkan kekuatan dan kelemahan perusahaan serta demi mengukur kompetensi perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya.
2. Menyampaikan data berhubungan dengan sumber kekayaan bersih yang berasal dari kegiatan usaha dalam mencari laba, bermaksud untuk menyatakan kapasitas perusahaan dalam melunasi tanggung jawabnya kepada penagih, *supplier*, pemerintah beserta kesanggupan dalam mengumpulkan dana untuk keperluan perluasan perusahaan.
3. Mengharuskan untuk menaksir kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan.
4. Menyampaikan laporan yang dibutuhkan mengenai perubahan harta dan *passiva* dan
5. Memaparkan data relevan lainnya yang dibutuhkan oleh para pengguna laporan.

Berdasarkan tujuan penyusunan laporan keuangan yang disampaikan oleh para ahli dalam penjelasan diatas, hingga disimpulkan tujuan laporan keuangan untuk menyajikan dan menyampaikan data keuangan yang terpercaya mengenai sumber daya ekonomi, kewajiban perusahaan dan sumber kekayaan bersih yang dibutuhkan oleh pihak yang membutuhkan dalam suatu perusahaan baik internal maupun eksternal perusahaan.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Berdasarkan (Fahmi, 2017:3), ada lima jenis laporan keuangan, ialah :

1. *Statement of Financial Position*
2. *Income Statement*
3. *Statement of Owner Equity*
4. *Statement of Cash Flows*
5. *Note of Financial Statement*

Sedangkan menurut (Kasmir, 2012:28), secara umum terdapat 5 macam jenis laporan keuangan, yakni :

1. *Statement of Financial Position*

Statement of Financial Position dalam penjelasan ini memberikan informasi posisi keuangan perusahaan dalam tanggal tertentu. Posisi keuangan yang dimaksud merupakan suatu posisi atas jumlah dan jenis *asset* dan *passiva* dalam perusahaan.

2. *Income Statement*

Income Statement berisi data yang memberikan gambaran atas hasil usaha perusahaan dalam rentang waktu tertentu. *Income Statement* memberikan

informasi atas jumlah daripada pendapatan perusahaan dan sumber pendapatan tersebut.

3. *Statement of Owner Equity*

Statement of Owner Equity terdapat jumlah dan jenis ekuitas yang dimiliki sekarang ini.

4. *Statement of Cash Flows*

Statement of Cash Flows memperlihatkan seluruh sisi yang berhubungan terhadap aktivitas perusahaan, biarpun berkaitan secara spontan maupun yang tidak spontan terhadap *asset*.

5. *Note of Financial Statement*

Note of Financial Statement yakni laporan yang berisi data bilamana diperlukan penjelasan tertentu atas suatu laporan keuangan yang telah disusun.

Berdasarkan pemahaman para ahli diatas, bahwa bisa disimpulkan jenis laporan keuangan terdapat *statement of financial position, income statement, statement of owner equity, statement of cash flows* dan *note of financial statement*.

2.1.1.4 Sifat Laporan Keuangan

Menurut (Kasmir, 2012:12), Dalam melakukan suatu pencatatan untuk penyusunan laporan keuangan wajib dilakukan mengikuti aturan yang berlaku. Dalam keadaan pengorganisasian laporan keuangan harus berdasarkan karakter daripada laporan keuangan tersebut. Terdapat dua ciri laporan keuangan, yakni :

1. Bersifat historis

Historis dimaksudkan bahwa suatu laporan keuangan disusun berdasarkan data yang dimulai dari data yang sudah berlalu (lama/masa lalu) dari masa penyusunan (sekarang). Contohnya penyusunan laporan keuangan untuk beberapa tahun kebelakang.

2. Menyeluruh

Menyeluruh yang dimaksudkan dalam laporan keuangan yaitu dengan disusun selengkap mungkin sesuai ketentuan yang telah ditentukan. Bilamana penyusunan tidak lengkap maka informasi yang dihasilkan atas keuangan suatu perusahaan tidak akan lengkap atau memberikan informasi yang cukup terang dan jelas.

2.1.1.5 Pihak-Pihak Yang Memerlukan Laporan Keuangan

Berdasarkan (Hery, 2016:4), pihak yang membutuhkan laporan keuangan ada *internal users* dan *external users*, apa yang dibutuhkan oleh pemakai harus sesuai dengan ketentuan yang diambil. Yang tergolong ke bagian pengguna eksternal, yaitu :

1. Direktris dan *Manager Financial*

Tanggung jawab direktris dan *manager financial* dalam laporan keuangan yaitu dapat melihat apakah sebuah perusahaan dapat menyelesaikan hutangnya secara tepat waktu kepada kreditor, hingga perlu disiapkan informasi akuntansi mengenai banyaknya uang kas apabila mendekati jangka jatuh tempoh hutang.

2. Direktur Operasional dan *Manager* Pemasaran

Direktur operasional dan *manager* pemasaran memerlukan informasi akuntansi penjualan dalam memastikan apakah saluran distribusi produk yang telah dilakukan perusahaan terhitung efisien atau tidak.

3. *Manager* dan *Supervisor* Produksi

Dalam bagian ini, mereka memerlukan informasi akuntansi biaya untuk menentukan harga pokok produksi.

(Hery, 2016:4) mengatakan yang terlibat dalam pengguna eksternal, yakni :

1. Penanam Modal, dalam hal ini penanam modal dalam membuat keputusan dengan memakai informasi akuntansi penerima modal.
2. Kreditor, dalam menilai tinggi tahap risiko dalam pemberian angsuran dengan memakai informasi akuntansi debitor.
3. Pemerintah, sangat berperan penting dalam laporan keuangan perusahaan terutama wajib pajak dengan menentukan penentuan besarnya pajak penghasilan yang perlu dibayar ke kas negara.
4. Badan Pengawas Pasar Modal, dalam hal ini mengharuskan emiten menyertakan laporan keuangan secara rutin kepada BAPEPAM.
5. Ekonom, memakai informasi akuntansi hanya demi memproyeksikan keadaan perekonomian serta memastikan tingginya tingkat inflasi.

2.2 Nilai Perusahaan

2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut (Hery, 2017:5), “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Meningkat nilai

perusahaan termasuk harapan para pemilik. Meningkatnya nilai perusahaan, maka kemakmuran bagi para pemilik juga akan meningkat. Jika perusahaan beroperasi dengan baik maka nilai saham perusahaan akan naik. Pada umumnya, para pemilik memandang nilai saham dalam menilai tingkat efektivitas perusahaan.”

Menurut (Djaja, 2017:3), “Dalam mempertahankan investor maka hal yang harus diperhatikan suatu perusahaan yakni adalah nilai perusahaannya. Para investor dapat berupa para pemegang saham, pemegang kepentingan (*stakeholders*) maupun pemegang hutang lainnya.”

Menurut pemahaman para pakar diatas, maka dibuat kesimpulan bahwa nilai perusahaan yaitu titik penting bagi satu perusahaan dalam mempertahankan investornya, meningkatnya nilai perusahaan termasuk harapan dari para pemilik karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kemakmuran pemilik juga akan meningkat.

2.2.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pada umumnya, pengukuran nilai perusahaan sudah mengalami perkembangan yang dulu sifatnya konvensional menjadi sangat modern serta mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam mengukur nilai perusahaan. Dengan begitu, maka pihak yang berkaitan dengan perusahaan dapat melakukan penilaian terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan berbagai pendekatan sesuai dengan kebutuhannya masing-masing (Fauziah, 2017:2).

Price Book Value sering diambil untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut (Fauziah, 2017:3), “*Price to Book Value* adalah perbandingan harga saham per lembar terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan.

$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Market\ Price\ Per\ Share}{Book\ Value\ Per\ Share}$	Rumus 2.1 Price <i>Book Value</i>
---	---

2.3 Keputusan Investasi

2.3.1 Pengertian Keputusan Investasi

Menurut (Sujarweni, 2018:12), “Kebijakan dalam memilih aset apa yang akan dijalankan merupakan keputusan investasi. Keputusan investasi dianggap penting, hal ini dikarenakan keputusan investasi berdampak langsung terhadap besarnya tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk masa kedepannya.”

Menurut (Suteja & Gunardi, 2016:5), “Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan, bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi.”

Menurut (Harmono, 2017:9), “Kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen tergolong kedalam dua kebijakan yang dianggap penting dalam keputusan investasi. Segi utama kebijakan manajemen keuangan yaitu investasi modal dengan bentuk alokasi modal yang diharapkan wajib menghasilkan keuntungan dimasa mendatang.”

Berdasarkan pengertian para ahli di atas, hingga bisa dibuat kesimpulan bahwa keputusan investasi ialah keputusan yang paling penting dalam sebuah perusahaan dibanding dengan kebijakan dua lainnya yaitu kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen karena keputusan investasi dapat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

2.3.2 Tujuan Keputusan Investasi

Menurut (Suteja & Gunardi, 2016:3), harapan dari semua penanam modal yaitu bisa mendapat pendapatan atau tingkat pengembalian yang akan diperoleh dimasa mendatang. Terdapat alasan penanam modal mengadakan investasi baik pada investasi riil maupun investasi keuangan yakni :

1. Berharap bisa memperoleh kehidupan yang lebih baik daripada sebelumnya.
2. Berkeinginan mendapat balasan yang lebih baik.
3. Mengecilkan tingginya inflasi.
4. Dapat menghemat pajak.

Menurut (Sudana, 2011:3), kepastian terhadap tujuan harus ada apabila suatu perusahaan hendak mencapai efektivitas dan efisiensi dalam membuat keputusan. Begitu juga, apabila kita bermaksud menginvestasi maka harus mematok tujuan yang akan dicapai, yakni :

1. Menghasilkan keberlanjutan dalam berinvestasi.
2. Terciptanya keuntungan yang maksimal.
3. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.
4. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

Berdasarkan tujuan dari para ahli diatas, hingga bisa disimpulkan tujuan keputusan investasi yaitu untuk mendapatkan keuntungan dan dapat membawa kemakmuran bagi para pemegang saham.

2.3.3 Proses Keputusan Investasi

Dengan cara apa penanam modal menjalankan investasi dalam sekuritas yang dipilih dan seberapa banyak investasi serta kapan investasi tersebut akan

dilakukan akan ditampakkan di proses investasi. Berikut ini merupakan proses keputusan dalam berinvestasi (Suteja & Gunardi, 2016:6) :

1. Penentuan tujuan investasi. Dalam menginvestasi didalam sebuah perusahaan tentunya para investor mempunyai tujuan masing-masing.
2. Pemutusan kebijakan investasi. Terdapat keputusan alokasi aset yaitu distribusi aset ke dalam berbagai kelas aset yang tersedia seperti saham dan obligasi.
3. Pemilihan strategi portofolio. Dalam memilih strategi portofolio, para investor menggunakan dua strategi yakni yang pertama, strategi portofolio aktif dimana investor mendapatkan portofolio terbaik dengan cara mendapat informasi dan teknik peramalan yang ada. Selanjutnya adalah strategi portofolio pasif dimana investor melakukan investasi dengan membentuk portofolio yang menyerupai kinerja indeks pasar.
4. Pemilihan aset. Para investor berharap mendapatkan portofolio yang efisien artinya, para investor mengharapkan mendapat *return* tertinggi dari portofolio dengan tingkat resiko tertentu.
5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio. Proses ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan perbandingan (*benchmarking*) dengan kinerja portofolio yang lain. Umumnya dilakukan terhadap indeks portofolio pasar.

2.3.4 Dasar-Dasar Keputusan Investasi

Adapun dasar-dasar keputusan investasi menurut (Suteja & Gunardi, 2016:3) yaitu :

1. Tingkat Pengembalian, yang diterima dari investasi. Tingkat pengembalian dibagi 2 jenis yaitu pertama, tingkat pengembalian yang diharapkan yaitu tingkat pengembalian yang diantisipasi investor dimasa depan. Kedua, tingkat pengembalian realisasi atau *return actual* merupakan tingkat *return* yang didapatkan investor dimasa lalu.
2. Risiko. Saat melakukan investasi selain menginginkan tingkat pengembalian, pasti ada risiko yang akan ditanggung. Dalam konteks manajemen investasi risiko merupakan penyimpangan atau perbedaan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan *return* yang benar-benar diterima oleh investor (*return actual*).

2.3.5 Pengukuran Keputusan Investasi

Price Earning Ratio adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Oleh karena itu, pemahaman terhadap *PER* penting dilakukan dan bisa dijadikan sebagai salah satu indikator nilai perusahaan dalam metode penelitian (Harmono, 2017:57).

$$Price\ Earning\ Ratio\ (PER) = \frac{Market\ Price}{Earnings\ Per\ Share}$$

Rumus 2.2 *Price Earning Ratio*

Sumber : (Harmono, 2017:58)

2.4 Kebijakan Dividen

2.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut (Hery, 2017:86), “Sebuah keputusan yang berisikan apakah keuntungan yang didapatkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau tidak serta berapa banyak keuntungan tersebut yang akan di investasikan kedalam perusahaan sebagai laba ditahan disebut kebijakan dividen.”

Menurut (Halim, 2015:135), “Kebijakan dividen ialah kebijakan yang menentukan tinggi keuntungan yang didapatkan dalam suatu masa dan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen ataupun dijadikan laba ditahan.”

Menurut (Nidar, 2016:255), “Kebijakan dividen ialah kebijakan yang bisa mengolah hasil keuntungan perusahaan apakah dibagikan atau dijadikan laba ditahan maka perusahaan tersebut akan bisa maju dan berkukuh ditengah persaingan yang erat.”

Berdasarkan anggapan para ahli diatas, hingga bisa diambil makna bahwa kebijakan dividen ialah kebijakan yang berguna bagi perusahaan dan juga suatu hasil dimana keuntungan yang didapatkan perusahaan dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham atau dijadikan laba ditahan gunanya untuk di investasikan kembali kedalam perusahaan.

2.4.2 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Menurut (Sulindawati, Yuniarta, & Purnamawati, 2017:129), Kebijakan yang terkait dengan dividen ada bermacam-macam yaitu :

1. Kebijakan Dividen Yang Stabil

Jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahun tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya mengalami fluktuasi.

2. Kebijakan Dividen Dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Plus Jumlah Ekstra

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk, tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan.

3. Kebijakan Dividen Dengan Penetapan Dividen Payout Ratio Yang Konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan Dividen Yang Fleksibel

Penetapan *dividend payout* yang fleksibel besarnya dividen setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.4.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen

Menurut (Sulindawati et al., 2017:130), Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu :

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik dalam menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham karena dalam posisi likuiditas ini jika semakin kuat maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen semakin besar.

2. Kebutuhan Dana Untuk Membayar Utang

Apabila suatu perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan maka perusahaan harus menahan sebagian kecil saja dari pendapatannya yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, semakin besar kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

4. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan didalam perusahaan.

2.4.4 Teori Kebijakan Dividen

Berdasarkan teori (Nidar, 2016:255), Terdapat enam konsep mengenai kebijakan dividen, yakni :

1. Dividen Tidak Relevan dari Modigliani dan Miller

Menurut Modigliani dan Miller (MM), bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi, menurut Modigliani dan Miller, dividen adalah tidak relevan.

2. Teori *The Bird In The Hand*

Teori Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gain*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gain yield*. Modigliani dan Miller menganggap bahwa *argument* Gordon dan Lintner ini merupakan suatu kesalahan (MM menggunakan istilah *The Bird in the Hand Fallacy*). Menurut Modigliani dan Miller, pada akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

3. Teori Perbedaan Pajak

Teori yang diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy, bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu, investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gain yield* rendah daripada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gain yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan semakin terasa.

4. Teori *Signaling Hypothesis*

Teori *signaling hypothesis* ini sulit dibuktikan secara empiris adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek “sinyal” atau disebabkan karena efek “sinyal” dan preferensi terhadap dividen.

5. Teori *Clientele Effect*

Teori lainnya yaitu teori yang menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Sebaliknya, kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari *Clientele* ini ada. Tapi menurut Modigliani dan Miller hal

ini tidak menunjukkan bahwa dividen besar lebih baik dari dividen kecil, demikian sebaliknya. Efek Clientele ini hanya mengatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.

6. Pengujian Empiris

Telah dilakukan sejumlah studi empiris untuk memecahkan kontroversi tentang apakah kebijakan dividen mempengaruhi kemakmuran (*wealth*) pemegang saham. Pengujian empiris tentang teori kebijakan dividen memberikan hasil yang berbeda. Hingga saat ini kontroversi tentang kebijakan dividen tetap berlangsung.

2.4.5 Efek dari Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Kebijakan Dividen Dalam Meminimalkan Agen Masalah

(Rahmawati, M.Moeljadi, Djumahir, & Sumiati, 2018), Penelitian ini mengatakan korporasi di Indonesia memiliki posisi unik (mengharapkan korporasi milik negara), 99% korporasi dengan tanggung jawab terbatas di Indonesia berasal dari perusahaan keluarga yang berevolusi menjadi status tanggung jawab terbatas. Meskipun mereka dalam status terbatas, karakteristik bisnis keluarga masih mendominasi dan manajemen korporasi biasanya ada di tangan anggota keluarga. Pada titik ini, masalah keagenan dan informasi asimetris tidak ada. Namun, masalah ini ditemukan di perusahaan milik negara dengan status tanggung jawab terbatas (termasuk yang go-public), karena mereka membuat pemisahan antara pemegang saham dan manajemen. Hal ini membuat status tanggung jawab terbatas menjadi objek yang menarik untuk dibahas baik

dari segi hukum perusahaan dan keuangan perusahaan dan adanya masalah keagenan yaitu bentrokan konflikktual.

Penelitian ini bertujuan untuk meminimalkan konflik keagenan melalui efek kausalitas kepemilikan manajerial, *leverage* dan kebijakan dividen dimana konflik keagenan masih menjadi isu yang menarik untuk dibahas, karena menyangkut kepentingan para pelaku dan pelaku. Penelitian ini meliputi 33 perusahaan manufaktur go-publik di Bursa Efek Indonesia. Ini melibatkan 198 sampel pada periode 2010-2015. Ini berlaku pengambilan sampel saturasi dan data panel seimbang. Untuk model analisis, ia menerapkan analisis dua arah atau simultan dua dimensi dengan variabel kepemilikan manajerial, *leverage* dan kebijakan dividen. Penelitian menunjukkan bahwa (1) tidak ada kausalitas dua arah antara kepemilikan manajerial dan *leverage* (5%); (2) tidak ada kausalitas dua arah antara kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen (5%); (3) tidak ada kausalitas dua arah antara *leverage* dan kebijakan dividen (10%).

2.4.6 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut (Hery, 2017b:24), *Dividend Payout Ratio* ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk mendanai investasi yang dilakukan perusahaan.

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning after taxes}}$$

Rumus 2.3

Dividend Payout Ratio

Sumber : (Hery, 2017:24)

2.5 Kebijakan Hutang

2.5.1 Pengertian Kebijakan Hutang

Menurut (Wiyono & Kusuma, 2017:244), “Kebijakan hutang yang mempunyai langkah-langkah keputusan yang terdiri dari (1) periode kredit yaitu jangka waktu antara terjadinya penjualan hingga tanggal jatuh tempo pembayaran. (2) persyaratan minimum yaitu ketentuan tentang kemampuan keuangan pelanggan untuk dapat membeli secara kredit. (3) prosedur penagihan yaitu kebijakan terkait kelonggaran yang diberikan perusahaan kepada pelanggan atas piutang yang tidak dapat dibayarkan pada waktunya. (4) diskon yaitu potongan harga yang diberikan kepada pelanggan untuk mendorong pembayaran agar dapat diselesaikan lebih cepat.”

Menurut (Juwita, Parengkuan, & Johan, 2016:1370), “Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya.”

Dari beberapa pengertian dari para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dari seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan hutang tersebut dapat membiayai aset dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diinginkan.

2.5.2 Jenis-Jenis Rasio Utang

Menurut (Hery, 2017:22), Ada beberapa macam rasio utang yang sering dipakai dalam praktek mengukur kapasitas perusahaan dalam mencukupi seluruh tanggung jawabnya :

1. Rasio Utang terhadap Aset (*Debt to Asset Ratio*)

Rasio ini biasanya digunakan untuk mengukur perbandingan total utang dengan total aset, atau bisa di katakan rasio ini dapat mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dibawah ini merupakan rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang :

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Rumus 2.4 Rasio Utang
Terhadap Aset

2. Rasio Utang terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitor. Dibawah ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang terhadap modal :

$$\text{Rasio utang terhadap modal} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Rumus 2.5 Rasio Utang
Terhadap Modal

3. Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*)

Rasio ini mengukur seberapa besar utang jangka panjang terhadap modal. Rasio ini juga berguna untuk mengetahui seberapa besar jumlah dana yang disediakan oleh utang jangka panjang dengan jumlah dana yang disediakan dari pemilik perusahaan. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara utang jangka panjang dengan modal. Dibawah ini merupakan rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang jangka panjang terhadap modal :

Rasio utang jangka panjang terhadap modal = $\frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$	Rumus 2.6 Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Modal
--	---

4. Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan (*Time Interest Earned Ratio*)

Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan menunjukkan sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Kemampuan di sini diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan dihitung sebagai hasil bagi antara laba sebelum bunga dan pajak dengan besarnya beban bunga yang harus dibayarkan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman tidak dipengaruhi oleh pajak. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio kelipatan bunga yang dihasilkan :

Rasio kelipatan bunga

$$\text{yang dihasilkan} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

Rumus 2.7 Rasio

Kelipatan Bunga

yang Dihasilkan

5. Rasio Laba Operasional terhadap Kewajiban (*Operating Income to Liabilities Ratio*)

Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa kemampuan sebuah perusahaan melunasi seluruh kewajibannya. Dibawah ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio laba operasional terhadap kewajiban :

Rasio laba operasional

$$\text{terhadap kewajiban} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Kewajiban}}$$

Rumus 2.8 Rasio Laba

Operasional terhadap

Kewajiban

2.5.3 Pengukuran Kebijakan Hutang

Menurut (Sitanggang, 2014:23), *Debt to Equity Ratio* adalah sebuah kebijakan yang terdiri dari total utang yang dibagi dengan modal sendiri (perusahaan). Ukuran ini sebenarnya mempunyai maksud yang sama dengan *debt to total asset*, tetapi pengukuran ini dimaksudkan untuk saling melengkapi karena dengan mengetahui *debt to equity ratio* secara langsung mengetahui perbandingan utang dengan modal sendiri. Semakin besar rasio ini berarti semakin besar peranan utang dalam membiayai aset perusahaan dan sebaliknya.

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

Rumus 2.9 *Debt to Equity*

Ratio

Sumber : (Sitanggang, 2014:24)

2.6 Penelitian Terdahulu

(Anita & Yulianto, 2016), Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi tentang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* yaitu didasarkan pada kriteria tertentu. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

(Putri, Nuraina, & Styaningrum, 2018), Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan model regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

(Ayem & Nugroho, 2016), Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan, untuk menemukan

bukti empiris tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui lebih lanjut tentang pengaruh bukti empiris keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui lebih lanjut tentang pengaruh bukti empiris profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi secara bersamaan pada nilai perusahaan. Variabel penelitian ini adalah profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah positif dan signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

(Putra & Sarumpact, 2017), Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2010-2015. Kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR), kebijakan investasi (PER) sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Program yang digunakan dalam menganalisis data menggunakan Eviews 8. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan investasi (PER),

dan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2010-2015.

(Juwita et al., 2016), Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas baik secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Populasi sebanyak 18 perusahaan dan sampel yang diambil 6 perusahaan. Jenis analisis menggunakan analisis asosiatif dengan metode asumsi klasik, regresi linear berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Septariani, 2017), Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diukur dari *dividend payout ratio* dan kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian secara parsial *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Price to book value* dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to book value*. Secara simultan

dividend payout ratio dan *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *Price to book value*.

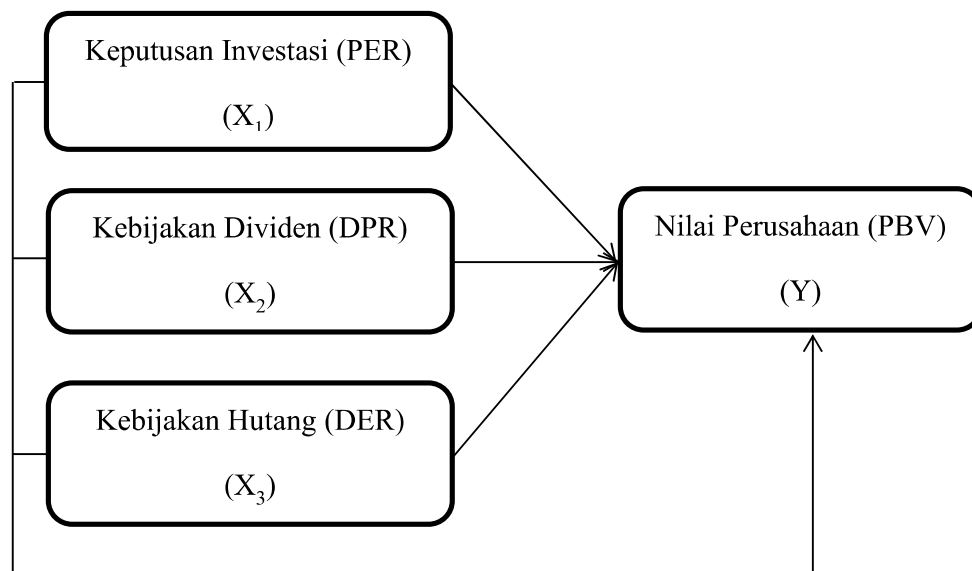
(Purnama, 2016), Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas (*ROE*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Untuk mengetahui tentang pengaruh kebijakan hutang (*DER*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Untuk mengetahui tentang pengaruh kebijakan dividen (*DPR*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Untuk mengetahui tentang pengaruh keputusan investasi (*PER*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Untuk mengetahui tentang pengaruh profitabilitas (*ROE*), kebijakan hutang (*DER*), kebijakan dividen (*DPR*) dan keputusan investasi (*PER*) beroperasi secara simultan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Data penelitian adalah data sekunder, laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (*ROE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*), kebijakan hutang (*DER*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*PBV*), Kebijakan dividen (*DPR*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*), Kebijakan investasi (*PER*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

Menurut (Kurniawan & Putra, 2019), Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 14 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear

berganda. Berdasarkan hasil penelitian tersebut bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat profitabilitas maka nilai perusahaan akan meningkat. Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya rasio utang terhadap ekuitas, tidak berimplikasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan dari uraian penelitian diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan yakni sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.8 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir diatas, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H₁ : Keputusan Investasi (*PER*) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : Kebijakan Dividen (*DPR*) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : Kebijakan Hutang (*DER*) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : Keputusan Investasi (*PER*), Kebijakan Dividen (*DPR*) dan Kebijakan Hutang (*DER*) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.