

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 *Deviden*

Menurut (Hanafi, 2012) Deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham atau *capital gain*. Deviden merupakan variabel pengembalian utama di mana pemilik dan investor menentukan nilai saham. Deviden tunai adalah sumber dan aliran kas untuk pemegang saham dan memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Deviden tersebut didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan oleh operasi perusahaan.

##### 2.1.1.1 *Tujuan Deviden*

Tujuan deviden untuk memaksimalkan pemegang saham atau harga saham dan menunjukkan likuiditas perusahaan. Dari sisi investor deviden merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana dipasar modal. Investor lebih memilih deviden yang berupa kas dibandingkan dengan *capital gain*.

#### 1. Tujuan Pembagian Deviden

Tujuan dari deviden adalah sebagai berikut (Turnip, 2009) :

- Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya deviden yang dibayarkan akan mempegaruhi harga saham.
- Untuk menunjukan likuiditas perusahaan, dengan dibayarkan deviden, diharapkan kinerja perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- Deviden dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.



## 2. Pihak yang memutuskan besarnya deviden

Perusahaan harus memutuskan berapa besarnya keuntungan yang ditahan dan berapa besar yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden. Keputusan ini penting karena menyangkut tanggung jawab terhadap pemegang saham yang telah menanamkan dananya dan juga terhadap pertumbuhan perusahaan.

## 3. Pertimbangan-pertimbangan yang diambil dalam pengambilan keputusan deviden

### ▪ Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan deviden. Karena deviden menunjukkan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Perusahaan yang sedang bertumbuh dan menguntungkan mungkin saja tidak likuid karena dananya digunakan untuk aktiva tetap dan modal kerja permanen. Oleh karena pihak manajemen di perusahaan semacam ini biasanya ingin mempertahankan beberapa perlindungan likuiditas agar dapat memberikan fleksibilitas keuangan dan perlindungan terhadap ketidakpastian, maka pihak manajemen mungkin enggan untuk mempertahankan posisi ini dengan membayar deviden dalam jumlah besar.

### 2.1.1.2 Manfaat Deviden

Menurut J.B Maverick dipaparkan pentingnya deviden bagi para investor di antaranya sebagai berikut :

#### 1. Pertumbuhan dan Perluasan Keuntungan

Salah satu manfaat berinvestasi di perusahaan-perusahaan emiten yang membayar Deviden (*dividend-paying companies*) yaitu Deviden cenderung

terus mengalami pertumbuhan sepanjang waktu. Perusahaan emiten yang telah mapan dan bereputasi tinggi senantiasa meningkatkan pembayaran Deviden mereka dari tahun ke tahun. Salah satu dasar dari kegiatan investasi di pasar saham yang perlu diperhatikan adalah resiko pasar. Saham itu pasti fluktuatif (naik dan turun), namun adanya deviden mampu menyajikan ROI (*Return of Investment*) yang terjamin. Sangat jarang kita temukan perusahaan emiten yang bereputasi tinggi berhenti membayar Deviden, dan faktanya kebanyakan dari perusahaan ini menambah jumlah Deviden mereka dari masa ke masa.

## 2. Deviden Membantu Mengevaluasi Kondisi Ekuitas Suatu Perusahaan

Evaluasi saham menggunakan Deviden kerap menjadi pengukur atau parameter yang lebih terpercaya untuk mengevaluasi ekuitas, dibandingkan pengukur lainnya yang lebih umum digunakan seperti '*price-to-earning*' atau rasio P/E. Pengukuran kondisi keuangan (*financial metrics*) yang paling banyak digunakan oleh para investor dan analisis dalam menganalisis saham yakni berpatokan pada data statistik dari laporan keuangan perusahaan. Namun, laporan keuangan perusahaan berpotensi dapat dimanipulasi perhitungannya untuk menunjukkan adanya peningkatan performa perusahaan kepada para investor.

Lain halnya dengan Deviden, yang lebih kredibel menunjukkan apakah perusahaan tersebut berperforma baik atau buruk. Karena untuk melakukan pembayaran Deviden, suatu perusahaan harus memiliki arus kas "*riil*". Historis Data pembayaran Deviden dari suatu perusahaan dapat menjadi acuan pokok analisis fundamental bagi para investor untuk menilai kekuatan (tingkat pertumbuhan dan keuntungan) perusahaan dari tahun ke tahun secara kontinyu. Suatu perusahaan yang konsisten meningkatkan pembayaran Deviden dari masa ke masa menunjukkan indikasi yang jelas bahwa perusahaan tersebut telah kuat dan banyak menghasilkan keuntungan serta kecil kemungkinan terancam dari ketidakpastian pasar dan kelesuan ekonomi.

MCE

### 3. Mengurangi Resiko

Pembayaran Deviden mampu menyelamatkan berbagai kerugian yang terjadi dari penurunan harga saham. Berbagai penelitian telah konsisten menunjukkan bahwa saham yang membayarkan Deviden (*dividend-paying stocks*) lebih unggul dan 'survive' dibandingkan saham yang tak membayarkan Deviden (*non dividend-paying stocks*) dalam dinamika periode pasar yang *fluktuatif*.

### 4. Deviden Menjaga Daya Beli Modal

Deviden juga membantu investor dalam mempertimbangkan dampak inflasi terhadap return investasi di mana terkadang para investor gagal dalam mempertimbangkannya. Bagi seorang investor yang ingin mengetahui penghasilan bersih dari suatu investasi, maka investasi tersebut pertamanya harus menghasilkan cukup return untuk menanggulangi kerugian daya beli yang dihasilkan dari inflasi.

#### 2.1.1.3 Jenis-Jenis Deviden

Terdapat berbagai jenis deviden yang dibagikan perusahaannya kepada pemegang saham. Hal ini tergantung dengan kebijakan yang diambil oleh perusahaan dan keputusan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Adapun jenis-jenis deviden menurut (Baridwan, 2006) yaitu sebagai berikut:

#### 1. Deviden Kas (*Cash Dividend*)

Deviden yang paling umum dibagikan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya deviden kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian deviden tersebut.

#### 2. Deviden Aktiva selain Kas (*Property Dividend*)

Kadang-kadang deviden dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, deviden dalam bentuk ini disebut *property dividend*. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh

perusahaan, barang dagangan atau aktiva-aktiva lain. Pemegang saham akan mencatat deviden yang diterimanya ini sebesar harga pasar aktiva tersebut.

### 3. Deviden Utang (*Scrip Dividend*)

Deviden utang (*scrip dividends*) timbul apabila laba tidak dibagi itu saldonya mencukupi untuk pembagian deviden, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividends* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang.

### 4. Deviden Likuidasi

Yang dimaksud dengan deviden likuidasi adalah deviden yang sebagian merupakan pengembalian modal. Deviden likuidasi ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurang modal.

### 5. Deviden Saham (*Stock Dividend*)

Deviden saham adalah pembagian tambahan saham, tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya.

#### 2.1.1.4 Prosedur Pembayaran Deviden

Menurut (Brigham, 2011) adalah sebagai berikut :

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

Declaration date adalah tanggal keputusan untuk membagikan deviden pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran deviden.

#### 2. Tanggal Pencatatan (*Date Of Record*)

Tanggal dimana seorang investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik atau emiten sehingga ia mempunyai hak yang diperuntukkan bagi pemegang saham.

### 3. Tanggal Ex-Deviden (*Ex-Devidend Date*)

Tanggal pada saat hak atas deviden periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut, jangka waktunya adalah 4 hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

### 4. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal dimana pemegang saham dapat mengambil deviden sesuai dengan deviden yang diumumkan oleh emiten.

#### 2.1.1.5 Mengukur Tingkat Pembayaran Deviden

Besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham disebut *dividend payout*. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan perusahaan sebagai sumber pembelanjaan. pengertian *Dividend Payout Ratio* menurut (Gitman, 2000) *Dividend Payout Ratio* mengindikasikan persentase dari setiap dolar yang akan diperoleh yang dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk tunai. Pembagiannya dihitung dengan membagikan deviden dalam bentuk kas per lembar saham dengan laba per lembar saham. *Dividend Payaout Ratio* melihat bagian pendapatan dari perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden, yang dihitung dengan membagi deviden per lembar saham dengan pendapatan per lembar saham.

Rumus *Dividend Payout Ratio* menurut (Fahmi, 2014) adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Dimana:

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibagikan}}{\text{Jumah lembar saham yang beredar}}$$

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

*Payout Ratio* dipilih dalam penelitian ini adalah bahwa *Dividend Payout Ratio* lebih dapat menggambarkan perilaku *oportunistik manajerial* yaitu dengan melihat

berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada shareholder sebagai deviden dan berapa yang disimpan di perusahaan.

### 2.1.2 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Hutang merupakan salah satu cara untuk memperoleh dana dari pihak eksternal (kreditur).

(Gitman, 2000) menyatakan bahwa jangan menggunakan hutang jangka pendek untuk membiayai investasi atau proyek jangka panjang. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan yang dibiayai dengan hutang, karena dengan penggunaan hutang, hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang. Namun, manajer tidak menyukai pendanaan tersebut, karena mengandung resiko yang tinggi. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Perilaku ini disebut sebagai keterbatasan rasional (*bounded rationality*). Akan tetapi penggunaan hutang akan meningkatkan risiko, karena apabila perusahaan tidak mampu melunasi kembali hutangnya tersebut, maka likuiditas perusahaan akan terancam (Yeniatie, 2010).

Hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Pengorbanan ekonomi dapat berbentuk uang, aktiva, jasa-jasa atau dilakukannya pekerjaan tertentu. Hutang mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aktiva perusahaan (Nurwahyudi, 2004).

#### 2.1.2.1 Pertimbangan Perusahaan Dalam Melakukan Hutang

##### 1. Fokus pada tujuan mengajukan hutang

Sebelum mengajukan hutang, tentu sudah memiliki rencana untuk apa dana pinjaman tersebut. Hal ini dapat memperkecil resiko terjadinya keuangan yang memburuk bagi perusahaan. Sehingga tujuan mengajukan hutang

lebih terarah dan berjalan sesuai rencana karena sesuai dengan kebutuhan perusahaan.

2. Siapkan rencana cadangan

Dengan menyiapkan rencana cadangan akan membantu perusahaan Anda menghadapi kemungkinan terburuk yang akan terjadi pada perusahaan setelah mengajukan hutang. Hal tersebut akan berguna bagi perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam melakukan sesuatu yang berkaitan dengan penggunaan dana pinjaman. Selain itu, Anda juga perlu memprediksi kebutuhan jumlah dana yang akan dikeluarkan, apa yang dibutuhkan dan kapan membutuhkannya agar dana pinjaman dapat digunakan semaksimal mungkin pada kebutuhan-kebutuhan perusahaan Anda.

3. Buat daftar hutang

Dengan membuat daftar hutang perusahaan Anda, maka akan mempermudah bagi perusahaan untuk mengetahui jumlah hutang yang harus dibayarkan lengkap dengan tanggal jatuh temponya sehingga perusahaan dapat memperkirakan waktu dan strategi agar dapat membayar hutang tepat waktu dan tidak merugikan orang pihak yang terkait.

4. Manfaatkan teknologi

Teknologi dapat dimanfaatkan dalam mengelola hutang perusahaan Anda seperti menggunakan software akuntansi. Dengan menggunakan software akuntansi maka akan membantu proses pengelolaan hutang perusahaan. Selain itu dengan memanfaatkan teknologi dapat membantu menganalisa dan mengurangi kesalahan-kesalahan yang mungkin terjadi seperti kesalahan saat melakukan pembayaran.

5. Lakukan kerja sama dengan baik

Saat perusahaan Anda memiliki hutang, alangkah baiknya jika Anda menjalin kerjasama dengan rekan kerja dan pihak yang meminjamkan dana kepada perusahaan Anda. Bekerjasama dengan pihak yang meminjamkan akan menimbulkan rasa kepercayaan pada perusahaan Anda dan akan dipermudah ketika mengajukan pinjaman kembali. Sehingga akan

membantu Anda dalam mengembangkan dan mencapai tujuan perusahaan Anda.

#### 2.1.2.2 *Jenis-Jenis Hutang*

Hutang bukan hanya dikategorikan sebagai uang tunai saja namun bisa juga dalam bentuk lainnya. Sejauh ini ada beberapa pendapat mengenai jenis-jenis hutang. Ada yang menganggap bahwa jenis hutang dibedakan menjadi 2, yaitu jangka pendek dan jangka panjang. Namun secara garis besar, jenis-jenis hutang dalam akuntansi dibedakan menjadi 3 jenis, yaitu jangka pendek, jangka menengah dan juga jangka panjang. Berikut ini penjelasan mengenai ketiga jenis hutang tersebut, antara lain:

1. Hutang Jangka pendek

Yaitu sebuah kewajiban keuangan suatu perusahaan yang harus dibayarkan dalam jangka waktu pendek, yakni satu tahun dari tanggal neraca. Pembayaran dilakukan dengan aktiva lancar oleh perusahaan. Biasanya hutang jangka pendek yang dilakukan pada pihak bank memiliki tanggal jatuh tempo di bawah satu tahun. Pihak perusahaan yang menerima hutang dari kreditor, baik itu bank ataupun pihak lainnya wajib memenuhi kesepakatan hutang jangka pendek tersebut semaksimal mungkin secara profesional demi kesepakatan yang sudah dibuat satu sama lain.

2. Hutang jangka menengah

Yaitu hutang yang mempunyai jangka waktu lebih dari hutang jangka pendek dan lebih singkat dari hutang jangka panjang. Biasanya hutang yang dikategorikan sebagai hutang jangka menengah dilakukan dalam jangka waktu lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Dengan kata lain, hutang jangka menengah merupakan jenis hutang pertengahan antara jenis hutang yang lainnya dari segi jangka waktu perjanjian atau kesepakatan hutang tersebut.

### 3. Hutang jangka panjang

Yaitu hutang atau perjanjian yang dibuat antara peminjam dengan kreditor yang dilakukan dengan kesepakatan bahwa pihak kreditor bersedia memberi pinjaman dalam jumlah tertentu dan peminjam bersedia membayar hutang secara periodik. Hutang jangka panjang yang dibayarkan secara periodik oleh peminjam sudah mencakup bunga dan hutang pokok yang harus dibayarkan oleh pihak peminjam. Biasanya hutang jenis ini dilakukan dalam jangka waktu yang sangat lama. Kisaran jangka waktu peminjaman atau pengembalian hutang jangka panjang adalah lebih dari 10 tahun lamanya.

#### 2.1.2.3 Tujuan Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan, mengenai sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan di nilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Mamduh, 2004).

#### 2.1.2.4 Pengukur Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang disini adalah seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaannya. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai DER perusahaan. Nilai DER dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Subramanyam & Wild, 2010:44):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Modal sendiri}}$$

### 2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan karakteristik perusahaan yang dapat mengklasifikasikan apakah suatu perusahaan termasuk kedalam ukuran perusahaan kecil, menengah, ataupun besar. Perusahaan kecil sangat rentan terhadap perubahan

kondisi ekonomi dan cenderung kurang menguntungkan sedangkan perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dan dengan kemudahan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana atau permodalan (Wahidahwati, 2002).

Perusahaan-perusahaan dengan ukuran besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuan mengakses kepada pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa aset bernilai besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham.

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Sidharta, 2000). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011).

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004). Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih

**“PENGARUH PEMBAGIAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI”**

**NAMA: Prisila Flafian Kiik NPK: A.2014.1.32738**

kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham, 2001).

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Lisa, 2013). Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula (Sartono, 2010). Menurut (Setiyadi, 2007) Ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah:

1. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
2. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Total utang, merupakan jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total asset, merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

#### 2.1.3.1 Jenis-Jenis Ukuran Perusahaan

1. perusahaan besar (*large firm*),
2. perusahaan menengah (*medium-size*) dan
3. perusahaan kecil (*small firm*).

#### 2.1.3.2 Alat Mengukur Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ini diukur menggunakan logaritma natural total aktiva/total aset penelitian ini. Dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln total asset}$$

### 2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham, 2004). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dan saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Menurut (Wahyudi, 2006) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dan saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

#### 2.1.4.1 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Yulius, 2007):

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

## 2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

## 3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

## 4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

## 5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

### 2.1.4.2 Rumus Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut (Sudana, 2011), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go publik*) rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham mengukur nilai perusahaan sebagai berikut:

#### 1. *Price earning ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang

dilaporkan (Brigham, 2006). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

*Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

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

## 2. Price Book Value

*Price book value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham tersebut (Fakrudin, 2001). *Price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini maka pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur PBV adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

### 2.1.4.3 Tujuan Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan tidak terbatas pada pemenuhan kepentingan pemenuhan manajemen seperti memaksimalkan keuntungan ataupun efisiensi, tetapi juga harus mempertimbangkan kepentingan pemilik modal, pekerja, konsumen, pemasok, lingkungan, masyarakat dan pemerintah. Menurut umum tujuan dapat dikelompokkan menjadi 3 yaitu:

1. Memaksimalkan keuntungan
2. Memaksimalkan nilai perusahaan
3. Meminimumkan nilai biaya

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan, hal ini dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang yang diharapkan akan diterima di masa yang akan datang. Ukuran yang digunakan *price earning ratio* (PER). Kepemilikan saham dibedakan dua, yaitu kepemilikan dalam perusahaan (kepemilikan manajerial) dan kepemilikan luar perusahaan (kepemilikan individual dan institutional).

### 2.1.4.4 Pengukur Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila saham perusahaan tersebut dijual. Pengukuran variabel berupa nilai perusahaannya dapat dilihat dari harga sahamnya. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Pengukuran ini sesuai dengan (Hasnawati, 2005) yang mengatakan bahwa:

“Secara harfiah nilai perusahaan itu sendiri diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal”

Dari pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga

**“PENGARUH PEMBAGIAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI”**

**NAMA: Prisila Flafian Kiiik NPK: A.2014.1.32738**

harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan produksi nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti kemakmuran pemegang saham juga semakin meningkat.

Menurut (Brigham, 2010) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value*, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *dividend yield ratio*, dan *dividend payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini penulis juga lebih menekankan nilai perusahaan pada harga pasar yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* merupakan bagian dari rasio nilai pasar yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *Price Earning Ratio* adalah perbandingan antara *market price per share* dengan *earning per share* (Fahmi, 2014).

Rumus *Price Earning Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{market price per share}}{\text{earning per share}}$$

*Price Earning Ratio* (PER) juga dapat dipakai untuk membandingkan kinerja antar saham atau antar sektor bahkan antar pasar dalam skala regional ataupun global. PER menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham terhadap harga sahamnya, yang menunjukkan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah earning perusahaan. *Price Earning Ratio* adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

1. Yustitiningrum (2013) Pengaruh Deviden, Kebijakan hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa efek Indonesia. Tujuan penelitian ini

**“PENGARUH PEMBAGIAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI”**

**NAMA: Prisila Flafian Kiik NPK: A.2014.1.32738**

adalah : (1) Untuk mengetahui pengaruh deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI (2) Untuk mengetahui pengaruh deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI, (3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI, (4) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI, (5) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI tahun 2010-2011 yang berjumlah 147 perusahaan.

Sampel yang digunakan 15 perusahaan yang diambil secara purposive sampling. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian ini secara simultan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan signifikansi t sebesar  $0.000 < 0.05$ . Simpulan dalam penelitian ini adalah secara simultan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial deviden, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang, dan profitabilitas, tidak berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan.

2. Azhari (2013) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini sebanyak 158 perusahaan manufaktur yang listing dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sebanyak 45 sampel. Analisis regresi berganda digunakan dalam penelitian ini untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik

secara bersama-sama maupun secara individu. Hasil analisis menunjukkan bahwa selama periode 2008-2011 kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

3. Yuniati (2016) pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014 dan sampel sebanyak 18 perusahaan dengan teknik *purposive sampling* Analisis data yang digunakan uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji t serta uji F.

Hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,168. Ada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,120. Ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,520. Ada pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,205. Saran yang dapat diberikan penelitian berikutnya dapat melakukan penelitian dengan objek yang berbeda misalnya perusahaan sektor keuangan maupun sektor pertambangan untuk memperoleh konsistensi hasil penelitian.

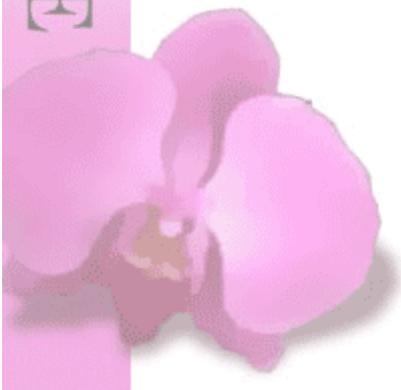
4. Oktavia (2016) analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Deviden, Profitabilitas Dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan manufaktur di BEI Periode 2008-2012. Tujuan penelitian ini adalah mencari pengaruh antara

kebijakan hutang, deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI 2008-2012. Nilai perusahaan menggunakan *Price Earnings Ratio*, kebijakan hutang menggunakan DER, deviden menggunakan PER, profitabilitas menggunakan ROE, dan ukuran perusahaan menggunakan total asset. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar tahun 2008-2012.

Sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan manufaktur, dimana metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel perusahaan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, antara lain perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai tahun 2012, perusahaan manufaktur di BEI yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten pada tahun 2008 sampai dengan 2012, perusahaan manufaktur di BEI yang membagikan deviden secara berturut-turut pada tahun 2008 sampai dengan 2012.

Metode analisis dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian diperoleh bahwa kebijakan utang, deviden, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 42,2%. Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

MCE



**“PENGARUH PEMBAGIAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI”**

**NAMA: Prisila Flafian Kiiik NPK: A.2014.1.32738**

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Yustitiningrum (2013) Pengaruh Deviden, Kebijakan hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa efek Indonesia.	Untuk mengetahui pengaruh deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.	Independen: deviden, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan.  Dependen: nilai perusahaan.	Hasil penelitian ini secara simultan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan signifikansi t sebesar $0.000 < 0.05$ .
2.	Azhari (2013) pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.	Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.	Independen: kebijakan hutang dan kebijakan deviden.  Dependen: nilai perusahaan.	Hasil analisis menunjukkan bahwa selama periode 2008-2011 kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
3.	Yuniati (2016) pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009-2014.	Bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.	Independen: kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas dan nilai struktur kepemilikan.  Dependen: nilai perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,168.
4.	Oktavia (2013) analisis pengaruh kebijakan utang, deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur.	Tujuan penelitian ini adalah mencari pengaruh antara kebijakan hutang, deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI 2008-2012.	Independen: kebijakan utang, deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan.  Dependen: nilai perusahaan.	Hasil penelitian diperoleh bahwa kebijakan utang, deviden, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 42,2%.

**“PENGARUH PEMBAGIAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI”**

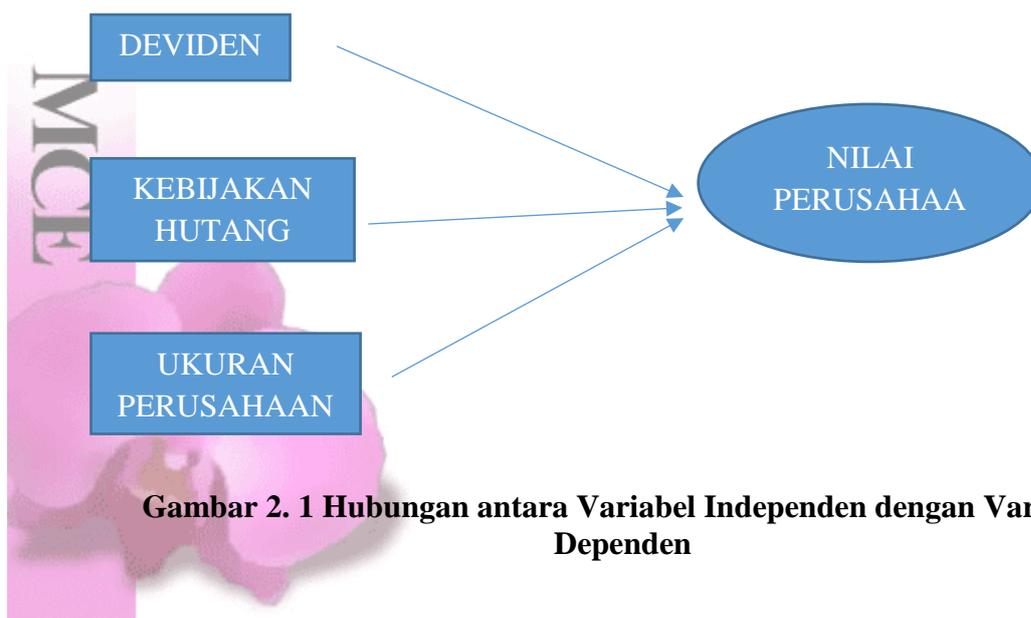
**NAMA: Prisila Flafian Kiik NPK: A.2014.1.32738**

### 2.3 Kerangka Berpikir

Banyak pertimbangan yang harus difikirkan oleh investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan. Investor didalam menilai baik buruknya perusahaan ditinjau dari nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut bernilai bagi investor.

Perusahaan yang mampu bersaing bukanlah perusahaan yang hanya mampu menjaga kontinuitas usaha tetapi juga mampu mempertahankan keunggulan jangka panjang yang diwujudkan dengan baiknya nilai perusahaan tersebut. Untuk dapat memilih investasi yang aman diperlukan suatu analisis yang cermat, teliti dan didukung dengan data-data yang akurat. Teknik yang benar dalam analisis akan mengurangi resiko bagi investor dalam berinvestasi. Dengan analisis tersebut diharapkan modal yang diinvestasikan akan menghasilkan keuntungan yang maksimal dan aman dan jika ada risiko, risikonya lebih kecil dibandingkan dengan kemungkinan yang dapat diraih.

Berdasarkan Pernyataan tersebut di atas dapat disusun kerangka berfikir penelitian sebagai berikut:



**Gambar 2. 1 Hubungan antara Variabel Independen dengan Variabel Dependen**

**“PENGARUH PEMBAGIAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI”**

**NAMA: Prisila Flafian Kiiik NPK: A.2014.1.32738**

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan taksiran atau referensi yang dirumuskan serta diterima untuk sementara yang dapat menerangkan fakta-fakta yang diamati, dan digunakan sebagai petunjuk dan langkah selanjutnya.

Adapun hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Hubungan pembagian deviden terhadap nilai perusahaan.

Deviden adalah untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pembayaran deviden yang semakin besar dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan.

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga pembayaran deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menurunkan pembayaran deviden akan mempunyai laba ditahan yang besar, laba ditahan tersebut yang akan digunakan sebagai modal perusahaan untuk meningkatkan perusahaan tersebut yang kemudian akan meningkatkan laba dan nilai perusahaan akan meningkat.

H1: Pembagian deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



2. Hubungan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak. Disisi lain penggunaan hutang juga akan meningkatkan biaya bagi perusahaan yaitu berupa biaya kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya. Jadi dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan harus mempertimbangkannya dengan lebih baik karena penggunaan hutang ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Sejumlah studi telah mengemukakan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh pada kebijakan hutang perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan. Salah satu sumbernya adalah hutang. Konsistensi dengan dugaan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi keyakinan investor akan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi.

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah diuraikan, maka hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

**H1** = Pembagian Deviden, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

**H2** = Pembagian deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H3** = Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**H4** = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.