

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Manajemen

Pengertian menurut Rosenberg (2014) berpendapat bahwa manajemen adalah sinonim dari administrasi, di mana manajemen memiliki fungsi koordinasi, perencanaan, serta pergerakan aktivitas didalam organisasi.

Sedangkan Menurut Febriyanto (2015) manajemen merupakan inti dari administrasi, karena manajemen sendiri sebagai alat pelaksana administrasi dan sebagai kemampuan untuk mencapai hasil dan tujuan melalui kegiatan orang lain.

Oleh Kosasih dan Soedono (2009,1) mengatakan bahwa manajemen adalah pengarahan menggerakkan sekelompok orang dan fasilitas dalam usaha untuk mencapai tujuan tertentu.

Menurut Simmamora (2016) berpendapat bahwa manajemen diartikan sebagai proses untuk memberdayakan segala sumber daya didalam organisasi untuk mencapai tujuan.

Dari beberapa pendapat tersebut dapat dijelaskan bahwa manajemen merupakan suatu ilmu yang mempelajari tentang proses, perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, serta pengawasan sumber daya manusia atau yang lainnya agar mencapai tujuan yang telah ditentukan.

2.1.2 Pengertian Manajemen Keuangan

Didirikannya sebuah perusahaan adalah untuk mencapai tujuan yang telah diinginkan. Tujuan itu dapat terlaksanakan jika perusahaan menjalankan fungsinya dengan sangat baik. Fungsi-fungsi itu terdiri dari fungsi operasional, fungsi pemasaran, fungsi sumber daya manusia, dan fungsi keuangan. Semua fungsi itu mempunyai masing-masing manfaat untuk perusahaan dan saling berhubungan dalam pelaksanaannya.

Manajemen keuangan adalah salah satu fungsi yang bisa mempengaruhi system perusahaan, dan mengelola keuangan yang ada serta dapat dilakukakn oleh perusahaan, pemerintah, atau seorang individu.

Pengertian manajemen keuangan menurut Suad dan Enny (2015:3) adalah suatu organisasi yang memiliki pengaturan kegiatan keuangan. Perusahaan membutuhkan beberapa kekayaan seperti mesin, kendaraan bermotor, persediaan bahan baku, gedung dan lain sebagainya dalam menjalankan operasinya. Oleh karena itu perusahaan membutuhkan sumber dana untuk membiayai kebutuhan untuk operasi yang dilakukan.

Selain itu menurut Abdul halim (2008) manajemen keuangan merupakan kegiatan perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelola, pengendalian, pencarian dan penyimpanan dana yang ada dalam oganisasi atau perusahaan.

Sedangkan menurut Agus Sartono (2011) manajemen keuangan adalah semua yang berhubungan dengan pengalokasian dana dalam bermacam

bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau untuk pembelanjaan secara efisien.

Dan menurut J. F. Bradley (2013) manajemen keuangan merupakan bidang manajemen bisnis yang ditunjukkan untuk mengelola penggunaan modal secara bijaksana, selektif, dan seksama dari sumber modal untuk memungkinkan unit pengeluaran untuk bergerak kearah mencapai tujuan.

Dari beberapa pengertian tersebut kita dapat jelaskan bahwa pengertian manajemen keuangan adalah kegiatan pengolahan dana secara maksimal, sesuai dana yang sudah dikumpulkan dan kemudian digunakan dalam pembiayaan semua aktivitas yang telah dilakukan perusahaan, lalu dana itu akan di investasikan di berbagai kegiatan investasi.

2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan terdiri atas kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan. Namun yang melakukan kegiatan ini dapat disebut sebagai manajer keuangan. Meskipun begitu, kegiatan keuangan tidak hanya dilakukan oleh Direktur Keuangan, Kepala Bagian Keuangan, dan manajer Keuangan saja, namun terkadang Direktur pemasaran, Direktur produksi dan lainnya juga melakukan kegiatan keuangan. Namun dalam hal ini sangat memerlukan pengetahuan akan pasar uang dan dari mana modal akan didapatkan dan serta bagaimana keputusan yang sangat tepat dalam bidang keuangan harus dilaksanakan.

Fungsi manajemen keuangan adalah sebagai berikut, yaitu ;

- a. Planning atau perencanaan yang meliputi perencanaan arus kas serta laba rugi dalam suatu perusahaan
- b. Budgeting atau anggaran yang meliputi perencanaan penerimaan dan alokasi anggaran biaya dengan efisien dan mengoptimalkan dana yang dimiliki perusahaan
- c. Controlling atau pengendalian keuangan, dalam hal ini kegiatan yang dilakukan adalah melakukan evaluasi dan perbaikan tentang keuangan yang ada dalam perusahaan
- d. Auditing atau pemeriksaan keuangan yang meliputi pelaksanaan audit internal atas dasar keuangan perusahaan yang ada agar dapat sesuai dengan standar akuntansi agar tidak terjadi kesalahan
- e. Reporting atau pelaporan yang meliputi kondisi informasi keuangan perusahaan dan analisis rasio laporan keuangan.

Seorang manajer mempunyai tanggung jawab yang sangatlah besar dengan apa saja yang sudah dilaksanakan. Dalam pengambilan keputusan keuangan yang akan menjadi tanggung jawab seorang manajer keuangan ada tiga, yaitu:

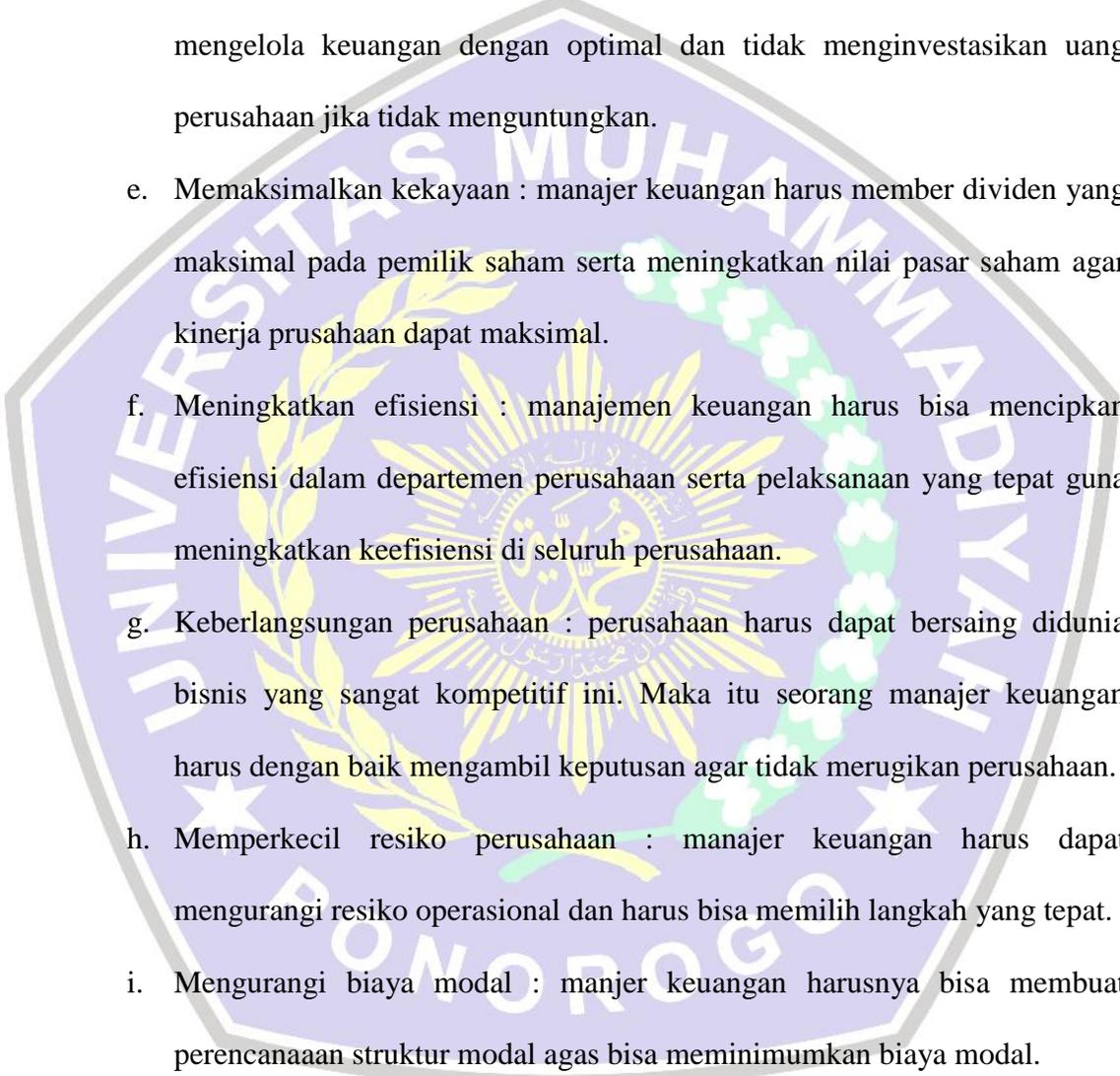
- a. Keputusan investasi : berhubungan dengan masalah pemilihan investasi yang telah diinginkan dalam kesempatan yang telah ada, akan memilih satu atau beberapa alternative investasi jika dirasa sangat menguntungkan.

- b. Keputusan pendanaan : berhubungan dengan masalah dalam memilih beberapa bentuk sumber dana yang ada untuk kegiatan investasi, memilih satu atau beberapa alternative jika pembelanjanya dirasa sangat murah.
- c. Keputusan kebijakan deviden : berhubungan dengan masalah penentuan seberapa besar persentase laba yang akan diberikan pada para pemegang saham sebagai dividen tunai, kestabilan pemberian dividen, pembagian saham dividen, dan kembalinya dibeli saham-saham.

2.1.4 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan dari manajemen keuangan yang paling utama adalah memaksimalkan keuntungan pada pemegang saham. Tujuan manajemen keuangan menurut para ahli adalah sebagai berikut, yaitu:

- a. Memaksimalkan keuntungan : manajer keuangan tidak akan menjamin sampai kapan keuntungan yang akan didapat karena tidak pastinya bisnis namun perusahaan akan memberi jaminan keuntungan yang maksimal namun apabila seorang manajer keuangan dapat mengambil atau mengubah keputusan keuangan yang sangat tepat dan mengelola keuangan perusahaan dengan sangat baik.
- b. Menjaga arus kas : dalam sebuah perusahaan harusnya memiliki arus kas yang baik agar dapat membayar biaya yang dibutuhkan perusahaan sesuai yang diperlukan.

- 
- c. Mempersiapkan struktur modal : seorang manajer keuangan seharusnya dapat memutuskan rasio antara pembiayaan yang dimiliki dan pinjaman keuangan agar bisa seimbang.
 - d. Memanfaatkan keuangan secara tepat : manajer keuangan harus dapat mengelola keuangan dengan optimal dan tidak menginvestasikan uang perusahaan jika tidak menguntungkan.
 - e. Memaksimalkan kekayaan : manajer keuangan harus member dividen yang maksimal pada pemilik saham serta meningkatkan nilai pasar saham agar kinerja perusahaan dapat maksimal.
 - f. Meningkatkan efisiensi : manajemen keuangan harus bisa menciptakan efisiensi dalam departemen perusahaan serta pelaksanaan yang tepat guna meningkatkan keefisiensi di seluruh perusahaan.
 - g. Keberlangsungan perusahaan : perusahaan harus dapat bersaing didunia bisnis yang sangat kompetitif ini. Maka itu seorang manajer keuangan harus dengan baik mengambil keputusan agar tidak merugikan perusahaan.
 - h. Memperkecil resiko perusahaan : manajer keuangan harus dapat mengurangi resiko operasional dan harus bisa memilih langkah yang tepat.
 - i. Mengurangi biaya modal : manajer keuangan harusnya bisa membuat perencanaan struktur modal agar bisa meminimumkan biaya modal.

2.1.5 Rasio – Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah alat analisis keuangan dalam perusahaan dipergunakan untuk menilai kinerja perusahaan didasarkan atas perbandingan

data keuangan yang ada pada laporan keuangan. Macam-macam rasio keuangan antara lain :

a. Rasio Rentabilitas

Rasio rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Yang digunakan untuk mengetahui tingkat rentabilitas perusahaan adalah dengan membandingkan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Rentabilitas terdiri atas dua macam yaitu :

1. Rentabilitas modal sendiri adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal dengan jumlah modal sendiri.
2. Rentabilitas ekonomi adalah perbandingan antara laba usaha dengan modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut.

b. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Dengan demikian tingkat solvabilitas ditentukan dengan membandingkan jumlah total aktiva dengan semua total hutang jangka panjang dan jangka pendek.

c. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu. Dapat diketahui dengan cara membandingkan aktiva lancarnya dengan jumlah hutang lancar.

2.1.6 Likuiditas

Likuiditas menurut Bambang Riyanto (2010) mengatakan hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi.

Pengertian likuiditas dalam kamus besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah posisi keuangan atau kas perusahaan untuk kemampuan memenuhi kewajiban yang waktunya sudah jatuh tempo, serta kemampuan untuk membayar secara tepat waktu kewajibannya.

Dan menurut Syafrida Hani (2015) pengertian likuiditas merupakan suatu kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo.

Jadi likuiditas merupakan salah satu faktor yang akan menentukan gagal atau suksesnya suatu perusahaan dalam menyediakan keuangan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Likuiditas menggambarkan bagaimana perusahaan menanggung resiko atau dengan maksud lain kemampuan perusahaan untuk mendapatkan kas atau kemampuan perusahaan merealisasikan non kas menjadi kas.

Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu dan perusahaan itu mempunyai aktiva yang lebih besar dari pada hutang lancar.

2.1.7 Fungsi likuiditas

Dalam fungsi likuiditas ada empat fungsi utama yang akan didapat perusahaan, yaitu sebagai berikut :

- a. Sebagai ukuran penentu tingkat fleksibilitas perusahaan untuk memperoleh persetujuan investasi maupun usaha yang menguntungkan.
- b. Sebagai antisipasi jika tiba-tiba ada dana yang dibutuhkan secara mendesak
- c. Sebagai media dalam menjalankan aktivitas bisnis yang dilakukan
- d. Sebagai kepuasan nasabah jika ingin melakukan pinjaman atau penarikan dana.

2.1.8 Pengukuran Likuiditas

Rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menenuhi kewajiban atau membayar hutang jangka pendeknya biasanya menggunakan rasio likuiditas. Rasio ini bisa digunakan dalam mengukur seberapa likuidnya sebuah perusahaan. Jika perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendeknya bisa dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, dan sebaliknya apabila perusahaan tidak bisa atau tidak mampu dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dapat dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan ilikuid.

Dengan mengetahui rasio likuiditas tersebut dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, yaitu bisa memudahkan nasabah (bagi lembaga keuangan atau bank) dan bisa mengantisipasi dana yang diperlukan pada saat terdapat kebutuhan yang mendesak.

Jenis-jenis rasio likuiditas terbagi menjadi beberapa yaitu :

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar digunakan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva perusahaan yang likuid.

Rumus perhitungan CR :

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar (Current Asset)}}{\text{Hutang lancar (Current Liabilities)}}$$

Semakin besar perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar maka artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang lancarnya. Tingginya rasio lancar bisa menunjukkan adanya uang kas yang lebih.

b. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio ini dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan kas sebagai acuan.

Rumus Rasio Kas :

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar.

Rumus Rasio Cepat :

$$\text{Rasio Cepat} : \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.1.9 Faktor –Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas

- a. Nilai sesungguhnya (Presen value) dari aktiva lancar, disebabkan adanya kemungkinan perusahaan memiliki saldo piutang yang sangat besar tapi piutang tersebut terjadi sudah lama dan sulit ditagih sehingga nilai realisasinya lebih kecil dibandingkan dengan yang sudah dilaporkan.
- b. Syarat yang diajukan oleh kreditor kepada perusahaan dan mengadakan pembelian maupun syarat yang diberikan oleh perusahaan
- c. Data trend dari aktiva lancar dan hutang lancar
- d. Distribusi atau proporsi dari aktiva lancar
- e. Kebutuhan jumlah modal kerja
- f. Kemungkinan perubahan aktiva lancar
- g. Perubahan persediaan yang berhubungan dengan volume penjualan sekarang atau dimasa yang akan datang, yang kemungkinan terjadi over investment dalam persediaan.
- h. Jenis perusahaan

2.1.10 Dividen

Menurut Nikiforous (2013) dividen merupakan pembayaran tunai yang dilakukan oleh perseroan kepada para pemegang saham. Dividen tersebut mempresentasikan pemegang saham terhadap penerimaan langsung atau tak langsung atas investasi mereka di perusahaan.

Pengertian secara umum tentang dividen merupakan keuntungan perusahaan yang telah ditentukan oleh direksi lalu kemudian dibagi kepada pemilik saham sesuai jumlah saham dan jenis saham yang dimiliki dalam perusahaan tersebut.

Pengertian dividen secara khusus merupakan hasil bagi pendapatn atau keuntungan perusahaan yang dilakukan secara langsung atau bisa tidak dalam bentuk dan nama apapun.

Menurut Jammie Pratt (2011) pengertian dividen adalah distribusi uang tunai, property atau saham kepada para pemegang saham sebuah perusahaan. Dividen ini dinyatakan oleh resolusi resmi dewan direksi korporasi setiap triwulan, dan besarnya diumumkan berdasarkan basis perlembar saham.

Dapat dijelaskan dari pengertian atas bahwa dividen merupakan pembagian laba pada pemilik saham sebuah perusahaan yang disesuaikan dengan jumlah lembar saham yang dimiliki para investor.

Pembagian dividen biasanya dibagiakan pada waktu yang sudah ditetapkan bisa juga dalam kondisi tertentu dividen akan dibagiakan secara sewaktu-waktu. Dividen bisa diberikan pada pemilik saham apabila perusahaan mendapat laba untuk dibagi sebagai deviden. Besarnya dividen yang akan diberikan ditentukan oleh dewan direksi yang disahkan oleh rapau Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.1.11 Jenis Dividen

Pembagia dividen yang akan diberikan pada pemilik saham harus diberikan sesuai jenis dividen yang dimiliki, maka dari itu ada banyak jenis dividen yang ada, yaitu:

- a. Dividen kas : dividen diberikan dalam bentuk kas oleh perusahaan
- b. Dividen aktiva selain kas (*Property Dividen*) : dividen yang diberikan pada pemilik saham selain kas juga dapat berupa surat berharga perusahaan yang akan tetap dipegang oleh perusahaan, serta dapat berupa produk dagang dan berbagai macam aktiva lainnya.
- c. Dividen hutang : dividen terjadi akibat keuntungan yang diperoleh tidak dibagi dalam bentuk kas. Dikarenakan saldo kas perusahaan tidak cukup apabila dilakukan pembagian dividen kas. Oleh karena itu perusahaan *Member Scrib Divident*, yaitu perjanjian tertulis atas pemberian jumlah dividen yang akan diberikan pada waktu yang akan datang.
- d. Dividen likuiditas : dividen diberikan sebagiannya atas pengembalin modal saham. Dalam pembagian jenis ini perusahaan harus menyertakan informasi tentang pembagian keuntungan serta jumlah pengembalian modal agar pemilik saham tahu perincian investasi yang sudah dilakukan secara pasti.
- e. Dividen saham : dividen yang merupakan pembagian saham tambahan meski tidak melakukan penanaman modal. Dalam pembagiannya dividen saham mempunyai nilai yang sama dengan saham yang sudah dimiliki sebelumnya meski sahamnya sama atau berbeda.

2.1.12 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan pada pemegang saham dalam dividen atau ditahan untuk menanam modal untuk membiayai investasi dimasa yang akan datang. Pada dasarnya kebijakan dividen (Nurhayati,2013) adalah penentuan jumlah laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen pada investor dan seberapa besar laba yang akan ditahan untuk pembelanjaan intern perusahaan.

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan tentang pembagian dividen oleh manajemen perusahaan mengenai sejumlah dividen yang akan dibayarkan dan jumlah laba ditahan untuk kebutuhan investasi dimasa yang akan datang (Sutrisno dalam Lim, 2012). Apabila perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen lebih besar, maka laba ditahan akan semakin kecil sehingga mengurangi sumber dana internal perusahaan.

Terdapat tiga teori yang menjelaskan tentang kebijakan dividen menurut beberapa ahli yaitu :

a. Teori *Signaling Hypothesis*

Terdapat bukti empiris jika terdapat kenaikan dividen yang diimbangi dengan kenaikan harga saham. Dan sebaliknya jika terjadi penurunan dividen akan menyebabkan harga saham turun. Ini menunjukkan bahwa investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gain*.

Namun Miller dan Modigliani berpendapat jika suatu kenaikan dividen biasanya menunjukkan sinyal pada investor bahwa manajemen perusahaan telah meramalkan penghasilan dividen yang baik di waktu yang akan datang. Namun sebaliknya apabila terjadi penurunan dividen atau kenaikan dividen di bawah normal, maka bisa diyakini perusahaan akan menghadapi masa sulit di masa yang akan datang.

b. Teori *The Bird in The Hand*

Menurut Lintner dan Gordon teori ini menyatakan bahwa ketika *dividend payout ratio* rendah maka biaya modal sendiri perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan para investor lebih memilih dividen dari pada *capital gain*.

c. Teori Perbedaan Pajak

Menurut Litzenger dan Ramaswamy mengemukakan bahwa pajak diberlakukan untuk dividen dan *capital gains*. Namun investor lebih memilih *capital gains* dikarenakan para pemegang saham bisa menunda pembayaran pajak.

d. Teori Dividen Tidak Relevan

Menurut Miller dan Modigliani tentang teori ini, jika nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, akan tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan juga besarnya resiko perusahaan. Bisa dikatakan juga bahwa faktor penentu perusahaan tersebut adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset.

e. Teori *Clientele Effect*

Dalam teori ini, para investor mempunyai sudut pandang yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Tingginya *Dividend Payout Ratio* lebih disukai oleh para investor yang membutuhkan penghasilan pada waktu sekarang. Namun bagi para investor yang belum terlalu membutuhkan penghasilan, maka lebih memilih agar perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan.

2.1.13 Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang harus dipertimbangkan manajemen dalam menentukan kebijakan dividen (Sudana, 2015) :

a. Kemampuan perusahaan untuk meminjam

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan mempunyai peluang atau kemampuan untuk memperoleh dari pinjaman untuk memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam, semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor.

b. Nilai informasi dividen

Harga pasar saham perusahaan akan meningkat pada saat perusahaan telah mengumumkan kenaikan pembayaran dividen, dan harga pasar akan menurun ketika perusahaan mengumumkan penurunan pembayaran dividen. Kenaikan pembayaran dividen menandakan jika kinerja keuangan sedang

baik, sedangkan ketika dividen turun maberikan tanda kondisi perusahaan sedang dalam keadaan tidak baik.

c. Dana yang dibutuhkan perusahaan

Apabila perusahaan berencana untuk berinvestasi di masa yang akan datang maka tentunya membutuhkan dana dalam jumlah yang besar, sehingga perusahaan bisa menyisihkan dari laba ditahan. Apabila semakin banyak anggaran yang dibutuhkan perusahaan maka semakin besar pula bagian laba yang ditahan sehingga dividen yang akan dibagiakan semakin kecil.

d. Likuiditas

Perusahaan bisa membayar dividen apabila tingkat likuiditas perusahaan mencukupi. Semakin tinggi likuiditas maka semakin besar dividen tunai yang bisa dibayarkan perusahaan pada pemegang saham dan sebaliknya.

e. Pengendalian perusahaan

Apabila perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham kembali untuk mebiayai peluang investasi yang di anggap menguntungkan. Dalam kondisi tersebut kendali pemegang saham akan berkurang jika tidak membeli kembali saham baru yang diterbitkan perusahaan. Padahal pemegang saham mungkin lebih suka apabila perusahaan membayar dividen rendah dan menggunakan laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan.

f. Inflasi

Jika semakin besar tingkat inflasi, maka semakin rendah harga beli mata uang asing. Hal ini menandakan perusahaan harus menyediakan anggaran lebih besar lagi untuk membiayai operasi ataupun investasi dimasa datang. Dengan begitu jika inflasi meningkat, maka dividen yang akan dibagiakan semakin berkurang dan sebaliknya.

g. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur

Saat perusahaan mendapatkan pinjaman dari pihak kreditur, maka akan timbul perjanjian pinjaman yang disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu persyaratannya yaitu pembatasan pembagian dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang telah disepakati. Hal ini dilakukan untuk melindungi kepentingan pihak kreditur.

2.1.14 Pengukuran Dividen

Untuk mengukur dividen yang akan dibagikan pada pemegang saham oleh perusahaan secara sistematis adalah sebagai berikut:

a. *Divident Yield*

Dividend yield menggambarkan suatu ukuran dari komponen return total disumbang oleh dividen. Untuk menghitung return total, investor harus memasukkan unsur besarnya dividen yang diperoleh selain selisih harga saham antara awal dan akhir kepemilikan.

Rumus *dividen yield* :

$$\text{Divident Yield} = \frac{\text{Dividen tahunan per saham}}{\text{harga per lembar saham}}$$

b. *Dividend Payout Ratio*

Cara lain dalam mengukur pembagian dividen dengan rasio *dividend payout ratio*, yaitu dengan membandingkan besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

Rumus DPR :

$$DPR = \frac{\text{Dividen tunai per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}} \times 100\%$$

2.1.15 Struktur Kekayaan

Struktur kekayaan atau struktur aktiva adalah perbandingan atau perimbangan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap cenderung akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri, sehingga modal asing atau hutang hanya digunakan sebagai pelengkap. Namun jumlah aktiva perusahaan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan, sehingga cenderung menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan modalnya.

Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhan modalnya dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena skalanya lebih banyak sehingga mendapat akses ke sumber dana dibandingkan dengan skala kecil.

2.1.16 Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu masalah yang sangat penting bagi sebuah perusahaan karena baik atau buruknya struktur modal akan secara langsung memberikan efek pada posisi keuangan perusahaan, yang

paling utama karena adanya hutang yang sangat besar maka akan menimbulkan beban pada sebuah perusahaan.

Struktur Modal menurut Martono dan D. Agus Harjito (2010) merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Sedangkan menurut Kamaludin (2011) struktur modal adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang.

Dan dari pengertian yang sudah ada maka dapat dijelaskan bahwa struktur modal adalah perbandingan keuangan antara modal sendiri dengan modal asing atau utang jangka panjang guna untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

2.1.17 Komponen Struktur Modal

Struktur Modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing. Modal sendiri dalam hal ini terdiri atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Sedangkan modal asing dapat diartikan sebagai hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Komponen struktur modal terdiri atas sebagai berikut, yaitu :

a. Modal sendiri

Modal sendiri atau yang biasa disebut ekuitas adalah modal jangka panjang yang didapat dari pemegang saham atau pemilik perusahaan. Modal sendiri diharapkan agar selalu ada di perusahaan dalam jangka

waktu yang tidak ada batasnya sedangkan modal pinjaman ada masa jatuh temponya.

Modal sendiri pada umumnya merupakan modal yang asalnya dari pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan yang jangka waktunya tidak tentu berapa lamanya. Jadi modal sendiri adalah modal yang dipergunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya yang asalnya dari pemilik perusahaan itu. Modal sendiri dalam suatu perusahaan dapat berbentuk P.T seperti berikut :

1. Modal saham

Modal saham merupakan tanda bukti pengembalian bagian dalam suatu P.T. Jenis modal saham adalah Saham biasa (Common stock), Saham preferen (Preferred stock), saham komulatif (Commulative stock).

2. Cadangan

Maksudnya cadangan disini adalah cadangan yang berasal dari keuntungan yang telah diperoleh perusahaan dari beberapa waktu yang lalu atau berasal dari tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, dan cadangan umum yang digunakan apabila terjadi hal atau kejadian yang tidak terduga.

3. Laba ditahan

Keuntungan yang didapat dari suatu perusahaan bisa sebagian dibayarkan sebagai deviden atau sebagian lagi dapat ditahan oleh

perusahaan. Jika laba keuntungan yang ditahan tersebut ditahan sudah dengan tujuan tertentu, maka akan dibentuk sebuah cadangan yang telah disepakati. Apabila perusahaan belum bisa menentukan untuk apa keuntungan yang diperoleh tersebut digunakan, maka keuntungan itu disebut sebagai keuntungan yang ditahan.

b. Modal asing

Modal asing atau yang disebut dengan utang adalah sumber pembiayaan eksternal yang dijadikan dana untuk membiayai kebutuhan oleh perusahaan. Dalam penggunaan utang ini harus ada pengambilan keputusan untuk mempertimbangkan seberapa besarnya biaya tetap yang ada dari utang dapat berupa bunga lalu akan menyebabkan semakin tingginya leverage keuangan dan tidak pastinya tingkat keuntungan bagi pemegang saham.

Modal asing merupakan modal yang asalnya dari luar perusahaan dan bersifat sementara bekerja di perusahaan dan untuk perusahaan yang menggunakan modal dari utang itu harus mengembalikan sesuai jatuh temponya. Jadi modal asing adalah modal yang dipergunakan untuk membiayai operasional perusahaan yang asalnya dari luar perusahaan.

Modal asing dapat terbagi atas beberapa jenis, yaitu :

1. Utang jangka pendek (Short-term Debt)

Modal asing yang jangka waktunya hanya satu tahun paling lama.

Seperti kredit perdagangan.

2. Utang jangka menengah (Intermediate-term Debt)

Merupakan utang yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun atau kurang dari sepuluh tahun. Seperti leasing dan term loan.

3. Utang jangka panjang (Long-term Debt)

Merupakan utang yang jangka waktunya panjang dan pada umumnya utang tersebut lebih dari sepuluh tahun. Seperti pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

c. Modal kerja adalah modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar.

d. Modal disetor adalah modal yang sudah dimasukkan pemegang saham sebagai pelunasan pembayaran saham yang diambilnya sebagai modal yang ditetapkan dari modal dasar perseroan. Jadi modal disetor adalah saham yang telah dibayar penuh oleh pemegang saham atau pemiliknya.

e. Modal inti adalah modal yang terdiri atas modal yang disetor dan cadangan- cadangan yang dibentuk dari laba atau keuntungan usaha setelah pajak. Modal inti juga terbentuk atas laba atau keuntungan usaha yang diperleh oleh bank dari hasil usahanya setelah diperhitungkan pajak.

- f. Modal pelengkap adalah modal yang terdiri atas modal pinjaman, pinjaman subordinasi, dan cadangan yang dibentuk tidak berasal dari laba.

2.1.18 Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Seorang manajer dalam menentukan perimbangan struktur modal tidaklah mudah karena keputusan yang diambil akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dan masalah struktur modal itu adalah masalah yang sangatlah berpengaruh terhadap posisi keuangan perusahaan tergantung bagaimana keadaan struktur modal apakah baik atau tidak. Oleh karena itu ada faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal diantaranya, yaitu:

1. Profitabilitas
2. Pajak
3. Kendali
4. Kondisi internal perusahaan
5. Kondisi pasar
6. Struktur asset
7. Stabilitas penjualan
8. Leverage operasi
9. Sikap manajemen
10. Fleksibilitas keuangan
11. Tingkat pertumbuhan
12. Sikap pemberi pinjaman.

2.1.19 Teori struktur modal

Teori struktur modal menurut Irham Fahmi (2015, 193) yaitu sebagai berikut :

a. *Balancing Theories*

Balancing Theories merupakan salah satu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik dari perbankan, *leasing* atau juga dengan menerbitkan obligasi.

b. *Packing Order Theory*

Packing Order Theory merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual asset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan yang dimiliki dan asset-aset yang lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan.

c. *Teori trade off*

Dalam kenyataan , terdapat beberapa hal yang bisa membuat perusahaan tidak dapat menggunakan hutang sangat banyak. Dalam hal ini yang paling adalah jika semakin tingginya hutang, maka akan semakin tinggi kemungkinan terjadinya bangkrut. Manun biaya kebangkrutan itu dapat cukup signifikan.

2.1.20 Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal dapat diukur menggunakan cara sebagai berikut :

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang membandingkan total utang dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan, dimana semakin tinggi rasio ini akan menggambarkan gejala yang kurang baik dalam perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban dengan modal sendiri.

Rumus DER :

$$DER = \frac{\text{Total hutang (total Liabilities)}}{\text{Modal Sendiri (total equity)}}$$

b. *Debt to Total Asset* (DAR)

Debt to Total Asset digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio ini artinya semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Rumus DAR :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang (Total liabilities)}}{\text{Total Aset (Total Asset)}}$$

2.1.21 Nilai Perusahaan

Menurut Sartono(2010) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual dari sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang dalam kegiatan operasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang dalam menajalankan perusahaan tersebut.

Dan menurut Noerirawan(2012) nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang telah dicapai oleh sebuah perusahaan sebagai suatu gambaran atas kepercayaan dari masyarakat terhadap perusahaan tersebut, setelah melalui proses kegiatan operasional selama beberapa tahun mulai dari sejak perusahaan itu didirikan sampai dengan waktu ini.

Menurut Harmono(2009) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang digambarkan dengan harga saham yang dibentuk atas penawaran serta permintaan pasar modal yang nantinya akan muncul penilaian dari masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Dari semua pengertian diatas maka dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan adalah sebuah kondisi yang menggambarkan kinerja atau kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang akan menimbulkan beberapa persepsi oleh para investor atas penilaian kinerja tersebut yang tercermin atas harga saham perusahaan.

2.1.22 Jenis-jenis Nilai Perusahaan :

- a. Nilai pasar : nilai pasar dapat disebut nilai kurs adalah harga yang terjadi atas proses penawaran dalam pasar saham. Nilai tersebut akan ditentukan apabila saham perusahaan dijual dipasar saham.
- b. Nilai instrinsik : nilai instrinsik adalah konsep yang paling abstrak, karena tergantung pada perkiraan nilai riil atas sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini adalah sebagai identitas bisnis yang mempunyai kemampuan menghasilkan keuntungan di waktu yang akan datang.
- c. Nilai nominal: nilai nominal merupakan nilai formal yang tertulis di anggaran dasar perseorangan, disebut secara eksplisit di neraca perusahaan, dan ditulis di surat saham.
- d. Nilai likuiditas : nilai likuiditas merupakan nilai jual atas seluruh asset perusahaan yang sudah dikurangi seluruh kewajiban yang harus dipenuhi.
- e. Nilai buku : nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih dari total aset dan total utang dengan jumlah saham yang telah beredar.

2.1.23 Aspek Untuk Memaksimalkan Nilai Perusahaan

- a. Menghindari risiko yang tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasional yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Karena jika

menginginkan laba yang tinggi, maka resiko yang dihadapi juga akan banyak. Maka perusahaan harus sangat berhati-hati dalam melaksanakan proyek-proyek yang akan dijalankan.

b. Membayarkan dividen

Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

c. Mempertahankan tingginya harga saham

Harga saham menjadi perhatian utama bagi manajer untuk memberi kemakmuran pada pemegang saham. Manajer harus selalu berusaha ke arah itu agar bisa mendorong masyarakat bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

d. Mengusahakan pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan memaksimalkan nilai perusahaan harus terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

2.1.24 Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yaitu :

a. Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Kurangnya likuiditas akan menghalangi perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

b. Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan tahunan dari total aktiva, dimana aktiva perusahaan selalu mengalami peningkatan setiap periodenya. Peningkatan aktiva biasanya membutuhkan dana yang besar.

c. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas akan memberi gambaran tentang efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas akan semakin baik.

d. Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diberikan pada investor oleh perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Pembagian dividen yang sangat besar akan memperbaiki citra perusahaan.

2.1.25 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan bisa diukur menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut dengan rasio penilaian. Rasio penilaian merupakan rasio yang berkaitan dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*).

Rasio penilaian memberi informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Metode yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Rasio ini berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang akan diharapkan. Semakin besar PER, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rumus PER :

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share (Harga perlembar saham)}}{\text{Earning Per Share (Laba per saham)}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut. Rasio ini juga menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini maka berarti pasar percaya tentang prospek perusahaan tersebut.

Rumus PBV :

$$PBV = \frac{\text{Market Price Pershare (Harga Perlembar saham)}}{\text{Book Value Pershare (Nilai Buku Perlembar Saham)}}$$

c. Tobin's Q

Alternative lain yang dipergunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio ini fokus pada beberapa nilai perusahaan saat ini secara relative terhadap beberapa biaya yang dibutuhkan untuk mengantinya saat ini .

Rumus Tobin's Q :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana :

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

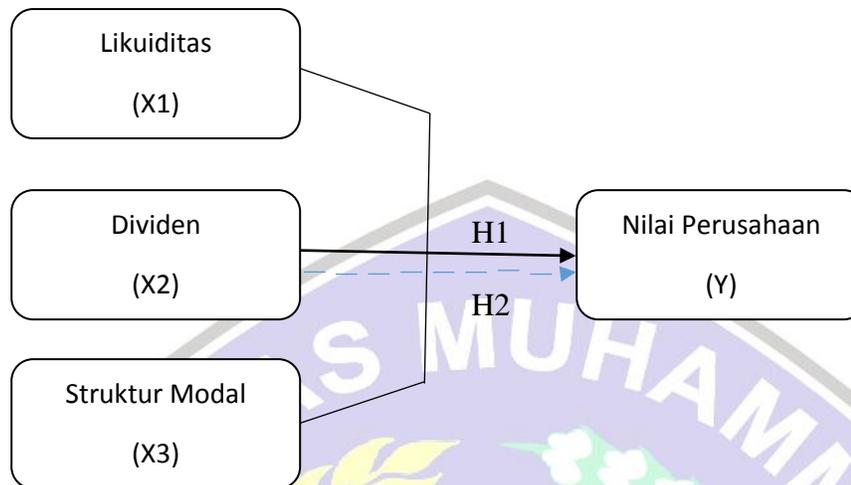
D = nilai buku dari total hutang

2.1.26 Penelitian terdahulu

Banyak penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan, tetapi dari beberapa penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda-beda. Tinjauan yang berhubungan sehingga bisa mendasari penelitian ini antara lain :

1. Indra Jantana (2012) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub-Sektor Rokok Di BEI Tahun 2007-2011” menghasilkan kesimpulan bahwa ada pengaruh positif signifikan struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Titin Herawati (2012) berjudul “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan” berkesimpulan bahwa semua variabel mengenai kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.
3. Ifin Ariana Efendi (2016) berjudul “ Pengaruh sruktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan “ berkesimpulan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

2.1.27 Kerangka berfikir



2.1.28 Hipotesis

- a. H_1 : Likuiditas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ45 Tahun 2013-2016
- b. H_2 : Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ-45 Tahun 2013-2016
- c. H_3 : Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ-45 Tahun 2013-2016
- d. H_4 : Likuiditas, Dividen Dan Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ-45 Tahun 2013-2016
- e. H_5 : Faktor Yang Paling Mendominasi Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ-45 Tahun 2013-2016.