

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Manajemen

Manajemen merupakan ilmu dan seni dalam proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan terhadap usaha-usaha dari para anggota organisasi dan juga dari penggunaan sumber daya organisasi, dimana penggunaan sumber daya organisasi guna mencapai suatu tujuan yang sebelumnya telah ditetapkan (Handoko, 2015). Secara umum pengertian manajemen memiliki banyak arti, sudut pandang, maupun persepsi. Namun secara global pengertian manajemen lebih terfokus pada hal-hal penting yaitu dalam membuat keputusan.

Manajemen berasal dari kata *to manaje* yang berarti mengatur, mengelola, ataupun mengurus. Makna dari manajemen berdasarkan arti tersebut mengandung unsur-unsur dalam kegiatan yang bersifat pengelolaan. Manajemen merupakan kegiatan pimpinan perusahaan dan manajer lain untuk melakukan perencanaan terhadap tindakan yang dilakukan mengorganisasi sumber daya manusia untuk melaksanakan tindakan, serta mengarahkan dan mengawasi pelaksanaannya.

Dalam ilmu pengetahuan, manajemen juga bersifat universal, dan menggunakan kerangka ilmu pengetahuan yang sistematis, mencakup kaidah-kaidah, prinsip-prinsip, dan konsep-konsep yang cenderung benar dalam semua situasi manajerial. Handoko (2015).

B. Fungsi – Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen menurut (Hasibuan, 2011) adalah sebagai berikut :

1. Perencanaan

Perencanaan merupakan kegiatan yang berkaitan dengan usaha merumuskan program yang didalamnya memuat segala sesuatu yang akan dilaksanakan, penentuan tujuan, kebijaksanaan, arah yang akan ditempuh

metode yang akan diikuti dalam usaha pencapaian tujuan. Perencanaan juga merupakan keseluruhan proses perkiraan dan penentuan secara matang hal-hal yang akan dikerjakan pada masa yang akan datang dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditentukan.

2. Pengorganisasian

Mengorganisasikan merupakan suatu proses menghubungkan orang-orang yang terlibat dalam organisasi tertentu dan menyatupadukan tugas serta fungsinya dalam organisasi. Dalam proses pengorganisasian dilakukan pembagian tugas, wewenang, dan tanggung jawab secara terperinci berdasarkan bagian dan bidangnya masing-masing sehingga terintegrasi hubungan-hubungan kerja yang sinergis, kooperatif yang harmonis serta seirama dalam mencapai tujuan yang telah disepakati bersama.

3. Pengkoordinasian

Mengkoordinasikan yaitu menyatukan dan menyelaraskan semua kegiatan. Adanya macam-macam kegiatan dan tugas yang dilakukan banyak orang memerlukan koordinasi dari seorang pemimpin. Adanya koordinasi yang baik dapat menghindarkan kemungkinan terjadinya persaingan yang tidak sehat dan atau kesimpangsiuran dalam tindakan. Dengan adanya koordinasi yang baik, semua bagian dan personal dapat bekerja sama menuju ke satu arah yang telah ditetapkan.

4. Pengendalian

Pengendalian yaitu meneliti dan mengawasi agar semua tugas yang dilakukan dengan baik dan sesuai dengan peraturan yang ada atau sesuai dengan deskripsi kerja yang masing-masing personal. Pengendalian dapat dilakukan secara vertikal maupun horizontal, yaitu atasan dapat melakukan pengontrolan kepada bawahannya, demikian pula bawahan dapat melakukan upaya kritik kepada atasannya.

C. Manajemen Keuangan

1. Pengertian Manajemen Keuangan

(Sutrisno, 2012) dalam bukunya mengatakan, pengertian dari manajemen keuangan adalah semua aktivitas dari perusahaan dengan berbagai usaha untuk mendapat dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk memakai dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien. Tujuan yang ingin dicapai dalam manajemen keuangan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau memaksimalkan nilai perusahaan.

Manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan bisa mampu memberikan profit ataupun kemakmuran bagi para pemegang saham dan berkelanjutan usaha bagi perusahaan (Sartono, 2010).

Teori Keuangan menjelaskan mengapa suatu fenomena dibidang keuangan terjadi dan mengapa keputusan keuangan tertentu perlu diambil dalam menghadapi persoalan-persoalan keuangan tertentu. Teori keuangan dapat dikatakan sebagai disiplin ilmu yang selalu mengalami perubahan. Oleh karena itu perlu adanya sikap keterbukaan (*Open Mind*) dalam proses mempelajarinya.

2. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut (Fahmi, 2014) ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali dan memperkecil resiko perusahaan di masa sekarang maupun yang akan datang. Dari ketiga tinjauan ini yang paling utama adalah yang pertama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Pemahaman tentang memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar.

Dalam manajemen dalam bisnis perusahaan terdapat beberapa individu yang dikelompokkan lagi menjadi tiga kelompok. Kelompok pertama yaitu kelompok manajemen atau tingkat pelaksana, yang didalamnya meliputi para supervisor. Kelompok kedua manajemen, menengah meliputi kepala departemen, manajer divisi, dan manajer cabang. Dan yang ketiga yang terakhir manajemen eksekutif atau disebut juga dengan manajemen puncak eksekutif, yang gunanya sebagai penanggung jawab dari fungsi-fungsi pemasaran, pembelian, produksi, pembiayaan, serta akuntansi.

3. Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut (Halim, 2007) untuk mencapai tujuan dari manajemen keuangan, maka fungsi manajemen keuangan pada dasarnya adalah sebagai pengambil beberapa keputusan dibidang finansial. Tentunya keputusan-keputusan tersebut merupakan keputusan yang relevan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*value of the firm*). Keputusan yang relevan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah keputusan berikut :

a. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi akan menjawab pertanyaan mengenai “Pada asset apa investasi tersebut dilakukan?”, “Apakah pada *fixed assets* atau *working capital*?”, dan “Apakah investasi tersebut layak dibiayai atau tidak dan berapa jumlahnya?”. Keputusan investasi yang dikatakan efektif dan tercermin pada pencapaian tingkat imbalan hasil (*rate of return*) yang maksimal. Dengan melakukan investasi, berarti perusahaan menggunakan dan dengan harapan mampu menghasilkan arus kas masuk (*cash in flow*) pada waktu-waktu mendatang melebihi nilai investasi awal periode tertentu.

b. Keputusan Pembelian (*Financing Decision*)

Karena penggunaan merupakan arus kas keluar (*cash out flow*), maka keputusan investasi (*investment decision*) yang layak dibiayai

selanjutnya dicarikan sumber dananya. Keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan (apakah sumber dana internal atau eksternal, jangka pendek atautkah jangka panjang) disebut dengan keputusan pembelanjaan (*financing decisions*). Keputusan pembelanjaan yang dikatakan efektif akan tercermin pada biaya dana (*cost of fund*) yang minimal.

c. Kebijakan Dividen (*Dividen Policy*)

Pengambilan keputusan investasi dan keputusan pembelanjaan yang tepat diharapkan dapat menghasilkan laba yang tinggi. Kebijakan dividen pada prinsipnya menyangkut keputusan mengenai berapa persen dari laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapa persen yang akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Apakah dividen dibayarkan sebesar-besarnya atautkah sekecil-kecilnya?. Kebijakan dividen yang dikatakan optimal akan tercermin pada peningkatan harga saham.

4. Laporan Keuangan

Setiap perusahaan, baik bank maupun non bank pada suatu waktu akan melaporkan segala kegiatan keuangannya. Laporan keuangan ini bertujuan memberikan informasi keuangan perusahaan baik kepada pemilik manajemen maupun pihak luar yang berkepentingan terhadap laporan keuangan tersebut. (Fahmi, 2014) mengatakan “Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan”.

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan adalah menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu jangka waktu tertentu (Baridwan, 2011).

5. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter. Menurut standar akuntansi (Ikatan Akutansi Indonesia, 1994) bahwa “Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi”.

Laporan keuangan ditunjukkan sebagai pertanggung jawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepada pemilik perusahaan atas kinerja yang telah dicapainya serta merupakan laporan akuntansi utama yang mengkomunikasikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam membuat Analisa ekonomi dan peramalan untuk masa yang akan datang.

Dengan diperolehnya laporan keuangan maka diharapkan laporan keuangan bisa membantu dalam tujuan untuk menghindari analisis yang keliru dan melihat kondisi perusahaan. Dimana Farid Harianto dan Siswanto Sudo mengatakan tujuan laporan keuangan “Agar pembuat keputusan tidak menderita kerugian atau paling tidak mampu menghindarkan kerugian yang lebih besar, semua keputusan harus dengan didasarkan pada informasi yang lengkap (*reliable valid*) dan penting”. Informasi yang menyatakan seperti itu adalah laporan keuangan (Fahmi, 2014).

6. Analisis Laporan Keuangan

(Harahap, 2011) menjelaskan tentang pengertian analisis laporan keuangan, bahwa analisa laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang lain, baik antara data kuantitatif maupun non kuantitatif

dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Ada dua metode analisis yang digunakan untuk mengadakan analisis laporan keuangan, yaitu :

1. Analisis Horizontal (metode analisis dinamis)

Yaitu Analisa dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat, sehingga akan diketahui perkembangannya.

2. Analisis Vertikal (metode analisis statis)

Yaitu apabila laporan keuangan yang dianalisa hanya meliputi satu periode atau satu saat saja, yaitu dengan membandingkan antara satu pos dengan pos yang lainnya dalam laporan keuangan tersebut sehingga akan diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja.

Analisis rasio dalam banyak hal mampu memberikan indikator dan gejala yang muncul disekitar kondisi yang melingkupinya. Melalui analisis terhadap keuangan dapat diketahui posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan yang bersangkutan, dimana hasil analisis laporan keuangan tersebut dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengambil keputusan. Tepat beberapa cara yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan (laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi) baik masing-masing maupun kombinasi dari keduanya, dengan cara membagi data satu dengan data yang lainnya.

Analisis laporan keuangan sendiri dimulai dengan laporan keuangan dasar yaitu dari neraca (*balance sheet*), perhitungan laba rugi (*income statement*), dan laporan arus kas (*cash flow statement*). Perhitungan rasio keuangan akan menjadi lebih jelas ketika dihubungkan antar lain dengan menggunakan pola historis perusahaan tersebut, yang dilihat perhitungan pada sejumlah tahun guna menentukan apakah perusahaan dalam keadaan membaik atau memburuk, atau melakukan

perbandingan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama (Fahmi, 2014).

7. Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Adapun manfaat yang bisa diambil dengan dipergunakannya rasio keuangan, yaitu :

- a. Analisa rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai menilai kinerja dan prestasi keuangan perusahaan.
- b. Analisa rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
- c. Analisa rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari prespektif keuangan.
- d. Analisa rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi resiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
- e. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

Rasio keuangan yang umumnya digunakan untuk menganalisis sebagai berikut :

1. Rasio untuk mengukur kinerja manajemen
2. Rasio untuk mengukur efisiensi operasi manajemen
3. Rasio untuk mengukur kebijakan keuangan manajemen

Analisis laporan keuangan yang banyak digunakan adalah analisis tentang rasio keuangan. Berdasarkan sumber analisis laporan keuangan dapat dibedakan menjadi dua :

- a. Perbandingan internal (*internal comparsion*), yaitu membandingkan rasio pada saat ini dengan rasio pada masa lalu dan masa yang akan datang dalam perusahaan yang sama.

- b. Perbandingan eksternal (*eksternal comparsion*) dan sumber-sumber rasio industri, yaitu membandingkan rasio perusahaan dengan perusahaan-perusahaan sejenis atau dengan rata-rata industri pada saat yang sama.

D. Nilai Perusahaan

Berdirinya suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Harjito & Martono (2010) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan ukuran nilai objektif oleh public dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan.

Sedangkan menurut Brigham G (1996) mengemukakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset.

1. Indikator Nilai Perusahaan

Ada beberapa indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu sebagai berikut :

- a. PER (*Price Earning Ratio*)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Brigham & Houston, 2013). Rumus yang digunakan yaitu :

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

Faktor-faktor yang mempengaruhi PER yaitu tingkat pertumbuhan laba, Dividen Payout Ratio, dan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal. Hubungan faktor-faktor tersebut terhadap PER dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi PER nya, dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan PER nya bersifat positif. Hal ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien.
 2. Semakin tinggi *dividen payout ratio* semakin tinggi PER nya memiliki hubungan positif dengan PER, dimana DPR menentukan besarnya dividen yang diterima oleh pemilik saham dan besarnya dividen ini secara positif dapat mempengaruhi harga saham terutama pada pasar modal didominasi yang mempunyai strategi mengejar dividen sebagai target utama, maka semakin tinggi dividen semakin tinggi juga PER.
 3. Semakin tinggi *required rate of return* (r) semakin rendah PER, r merupakan tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investasi saham atau disebut juga sebagai tingkat keuntungan yang disyaratkan.
- b. PBV (*Price Book Value*)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan yang terus tumbuh (Brigham & Houston, 2013). Rumus yang digunakan yaitu :

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

Jika PBV lebih dari 1,0 maka dapat dikatakan nilai perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik, tapi jika PBV kurang dari 1,0 biasanya tersebut *undervalued*. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya prospek perusahaan tersebut baik, dimana ini juga menaikkan nilai perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap modal yang diinvestasikan. Keberhasilan suatu perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula.

c. Tobin's Q Ratio (Q tobin)

Tobin's Q dikemukakan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul dari rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena nilai rasio ini fokus pada beberapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap beberapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Pada praktiknya rasio Q sulit dihitung akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah. Secara sistematis, Tobin's Q ratio dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Pada penelitian ini digunakan *price earning ratio* sebagai indikator dari nilai perusahaan dikarenakan banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, ada beberapa keunggulan dari *price earning ratio* diantaranya yaitu rasio ini yang dipakai untuk mengukur seberapa perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham.

E. Profitabilitas

Setiap perusahaan mengharapkan bisa meraih profit atau laba yang maksimal. Profit dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan elemen penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan menciptakan laba yang berasal dari pembiayaan yang dilakukan, kemampuan perusahaan untuk bersaing di pasar (*survive*), dan kemampuan untuk dapat melakukan ekspansi usaha (*developt*).

Profit merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena disamping dapat menilai efisiensi kinerja, juga merupakan alat untuk meramal laba pada masa yang akan datang dan merupakan alat pengendalian bagi manajemen. Manajemen dapat mengambil dan menentukan langkah-langkah yang tepat untuk meningkatkan profitabilitas pada masa yang akan datang.

(Sartono, 2010) mengemukakan bahwa “Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset, maupun laba rugi modal sendiri, dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen”.

Sedangkan menurut (Brigham & Houston, 2013), profitabilitas adalah yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. (Harjito & Martono, 2010) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

Kondisi perusahaan dapat diketahui kekuatan dan kelemahannya melalui rasio profitabilitas. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini tentu saja mendorong harga saham untuk naik menjadi lebih tinggi yang dimana itu mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

Berdasarkan beberapa pengertian mengenai profitabilitas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan dan dapat menarik investor untuk menanamkan dananya yang dialokasikan perusahaan.

1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah salah satu alat untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atau profit yang optimal melalui semua kemampuan dari semua sumber yang ada seperti kegiatan penjualan.

Menurut (Fahmi, 2014), rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Sedangkan menurut (Harahap, 2011) berpendapat bahwa rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuannya dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, ekuitas, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Pendapat lain menurut (Kasmir, 2008), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Secara umum perhitungan profitabilitas dibagi menjadi tiga kelompok diantara dapat dilihat pada uraian sebagai berikut (Riyanto, 2011) :

- a. Margin Keuntungan (*Net Profit Margin*), rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- b. Tingkatkan Pengembalian Aset (*Return On Assets*), rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total asset. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

- c. Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity*), rasio ini membandingkan antara laba bersih dengan ekuitas. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang menunjukkan berapa persen yang diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang sering digunakan investor dalam pengembalian keputusan investasi.

(Kasmir, 2008) mengatakan bahwa *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi modal sendiri, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian pula dengan sebaliknya.

Pada penelitian ini digunakan *return on equity* sebagai indikator dari profitabilitas diakrenakan dapat mengukur profitabilitas dari ekuitas atau menggambarkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemegang saham, memberikan indikasi mengenai seberapa baik sebuah perusahaan akan menggunakan

uang investasi para investor untuk menghasilkan keuntungan. Naiknya *return on equity* dari tahun ketahun pada perusahaan berarti terjadinya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan.

Naiknya laba bersih juga dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik, naiknya laba bersih yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

F. Kebijakan Hutang

1. Pengertian Hutang

Menurut (Fahmi, 2014) hutang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu maka akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan asset pada suatu saat.

Hutang menunjukkan sumber modal yang berasal dari kreditur. Dalam jangka waktu tertentu pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar tersebut. Pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran uang, pembayaran barang atau jasa kepada pihak yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Klasifikasi hutang dibagi menjadi dua menurut (Fahmi, 2014), yaitu diantaranya :

a. Hutang Jangka Pendek (*Short-term Liabilities*)

Short-term liabilities (hutang jangka pendek) sering disebut juga dengan hutang lancar (*current liabilities*). Disebut hutang lancar karena sumber hutang jangka pendek dipakai untuk menandai kebutuhan-

kebutuhan yang sifatnya mendukung aktifitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan hutang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun.

b. Hutang Jangka Panjang (*Long-term Liabilities*)

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

2. Pengertian Kebijakan Hutang

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

Pengertian kebijakan hutang menurut (Riyanto, 2011) adalah “Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan”.

3. Teori Kebijakan Hutang

Ada beberapa teori kebijakan hutang yang dikemukakan oleh (Sudana, 2015), yaitu sebagai berikut :

a. *Trade Of Theory*

Teori *trade-off* merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang berdasarkan keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Menurut (Brigham & Houston, 2013) teori pertukaran (*trade-off theory*) merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

Berikut ada beberapa pengamatan tentang teori ini, yaitu :

- 1) Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tidak langsung, pemerintah membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sebagai akibatnya, penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan semakin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor.
- 2) Dalam dunia nyata, perusahaan memiliki sasaran rasio hutang yang meminta hutang kurang dari 100 persen, dan alasannya adalah untuk membendung dampak potensi kebangkrutan yang buruk.

b. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memiliki surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan.

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

1) Menggunakan pendanaan internal

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

2) Menerbitkan sekuritas yang risikonya kecil

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

c. *Signaling Theory*

(Brigham & Houston, 2013) menyatakan sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jadi, suatu perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan untuk menghindari penjualan saham, dan sebagai gantinya menghimpun modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan hutang baru meskipun hal ini akan menjadi rasio hutang di atas tingkat sasaran. Jika, suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham dimana artinya membawa investor baru masuk untuk berbagi kerugian.

4. Metode Pengukuran Kebijakan Hutang

Menurut James C. Van Home & John M. Wachowocz, JR yang dialihbahasakan oleh Dewi Fitriyani dan Deny Amos (2012) ada beberapa rasio hutang, yang diantaranya ialah sebagai berikut :

a. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Debt To Equity Ratio*)

Rasio hutang terhadap ekuitas dihitung hanya dengan membagi total hutang perusahaan (termasuk kewajiban jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham.

Para kreditor secara umum lebih menyukai rasio ini rendah, semakin rendah rasio ini maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan juga semakin besar perlindungan bagi kreditor (margin pelindungnya) jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar.

Perbedaan *debt to equity ratio* untuk suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya yang hamper memberi indikasi umum tentang nilai kredit dan risiko keuangan dari perusahaan itu sendiri. Rumus (*debt to equity ratio*) DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

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

Rasio hutang terhadap total aktiva didapat dari membagi total hutang perusahaan dengan total aktivanya. Rasio ini berfungsi dengan tujuan yang hampir sama dengan rasio *debt to equity*. Rasio ini menekankan pada peran penting perusahaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase pendanaan yang tersedia oleh ekuitas pemegang saham, maka semakin besar pula jaminan perlindungan yang didapatkan oleh kreditor perusahaan. Rumus (*debt to total assets ratio*) DAR adalah sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Dari kedua rasio diatas, penulis hanya akan menggunakan *ratio debt to equity* sebagai alat untuk mengukur kebijakan hutang karena rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban, semakin rendah rasio maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar (Suad, 2009).

G. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan penting bagi perusahaan, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

1. Pengertian Dividen

Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Menurut (Rudianto, 2012), mengemukakan bahwa “Dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas ketersediaan mereka menanamkan hartanya ke dalam suatu perusahaan tersebut”.

Sedangkan menurut (Sutrisno, 2012), dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Oleh karena itu, dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Berdasarkan pendapat tersebut, maka dapat dikatakan bahwa dividen merupakan pembagian laba yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Rumus untung menghitung dividen adalah sebagai berikut :

$$Dividen = \frac{Dividend}{Net Profit}$$

2. Jenis-Jenis Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya, dividen yang dibagikan perusahaan bisa tetap dan bisa mengalami perubahan dari dividen yang dibagikan sebelumnya. (Baridwan, 2011) juga menyebutkan ada beberapa jenis dividen antara lain yaitu sebagai berikut :

a. Dividen Kas

Dividen kas adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Sebelumnya membuat pengumuman, yang perlu diperhatikan oleh pemimpin perusahaan adalah tersedianya jumlah kas yang mencukupi untuk pembagian dividen itu.

b. Dividen Aktiva Selain Kas (*Property Dividend*)

Dividen property adalah apabila suatu perusahaan tidak memiliki kas yang cukup, atau mempunyai kas namun akan dipergunakan untuk hal yang lain, maka pembagian dividen menggunakan aktiva selain kas atau dividen property.

Masalah yang timbul biasanya adalah menentukan nilai property, para akuntan biasanya menggunakan nilai pasar aktiva non kas yang diserahkan sebagai dasar untuk mencatat.

Apabila aktiva yang diserahkan tidak mempunyai nilai pasar, maka akan menggunakan nilai buku aktiva tersebut yang digunakan sebagai dasar pencatatan.

c. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan. Dividen ini menunjukkan pengembalian modal (investasi) atas pemilik atau bukan dari pembagian laba perusahaan. Dividen likuidasi pada dasarnya bisa timbul dari donasi pihak pemegang saham, tetapi pada umumnya dividen likuidasi

diperlakukan sebagai pengurang rasio saham atau bukan laba ditahan seperti pembagian jenis lainnya.

d. Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian dividen yang dibayarkan dengan disertai saham tambahan. Penting diketahui bahwa, dividen saham tidak merubah apapun, baik proporsi kepemilikan saham maupun aktiva perusahaan. Apabila dewan direksi mengumumkan dividen saham, maka akan dikapitalisasikan secara permanen sebagai tambahan modal disetor.

e. Dividen Hutang/Dividen Scrip

Dividen hutang atau dividen scrip adalah pembagian dividen dalam bentuk janji tertulis untuk membayarkan sejumlah kas dimasa yang akan datang. Janji tersebut adalah salah satu bentuk untuk wesel yang dicatat sebagai hutang. Dividen scrip dapat berbentuk bunga atau tidak berbunga, dan dapat diperjual belikan antar sesama pemegang scrip atau antar pemegang saham.

3. Kebijakan Dividen

Manajemen mempunyai dua kebijakan perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (*earning after tax*) perusahaan yaitu :

- a. Dibagikan kepada pihak emegang saham dalam bentuk dividen.
- b. Diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*).

Oleh karena itu, pihak manajemen harus membuat kebijakan (*dividend policy*) tentang besarnya EAT yang akan dibagikan sebagai dividen. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi kepada pihak pemegang saham dalam bentuk dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana internal yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan sebagai laba ditahan maka akan memperbesar sumber

dana internal perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

4. Teori Kebijakan Dividen

(Brigham & Houston, 2013) mengemukakan pendapat atau teori tentang kebijakan dividen antara lain sebagai berikut :

a. Teori Dividen Tidak Relevan (*Dividend Irrelevance Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Menton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham maupun terhadap biaya modalnya. Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan.

Teori MM menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dari risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, semua pihak baik manajer maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa yang akan datang.

b. Teori Dividen yang Relevan (*Bird in the Hand Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Girdon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gain*. Teori ini memandang dividen lebih pasti dibandingkan *capital gain*. Bila dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham.

c. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Differential Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa, dengan adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*. Pajak atas dividen harus dibagikan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Adanya keunggulan pajak tersebut maka membuat investor lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dividen karena dapat menunda pembayaran pajak.





uin

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG