

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Keputusan Keuangan

Pengambilan keputusan memegang peranan penting dalam teori akuntansi karena tujuan akuntansi yaitu menghasilkan informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan. Manajer yang bertindak sebagai pengambil keputusan demi kepentingan perusahaan akan menghasilkan keputusan terbaik berdasarkan informasi yang tersedia bagi mereka (Harneli, 2011).

Pengambil keputusan keuangan yang dilakukan oleh manajer terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen (Bandi Anas Wibawa, 2010)

2.1.1 Keputusan Investasi

Keputusan investasi bagi seorang investor menyangkut masa yang akan datang yang mengandung ketidakpastian. Seorang investor yang rasional sebelum mengambil keputusan investasi, paling tidak harus mempertimbangkan 2 hal, yaitu : pendapatan yang diharapkan dan resiko yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukannya (Hanindita Noor Rahmayani, 2008).

2.1.2 Keputusan Pendanaan

Kebijakan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan merupakan suatu hal yang sangat sulit. Banyak perusahaan yang cenderung lebih suka menggunakan hutang dalam menjalankan usahanya, karena beranggapan bahwa hutang akan lebih menguntungkan dibandingkan apabila menggunakan modal sendiri, sehingga akan meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham. Hutang merupakan sumber pendanaan yang penting bagi perusahaan karena dengan hutang nilai perusahaan akan meningkat. Hutang juga menimbulkan permasalahan, karena hutang banyak mengandung risiko jika tidak dikelola dengan baik, yaitu mengakibatkan kebangkrutan usaha. Sumber pendanaan dari hutang dapat terdiri dari hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek (Susanti, 2010).

Penggunaan hutang akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk membayar pokok pinjaman dan bunga, sebelum membagikan keuntungan kepada para pemegang saham. Semakin besar hutang yang digunakan perusahaan maka semakin besar pula risiko yang ditanggung perusahaan (Kuswantari, 2010).

2.1.3 Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Pengertian dan Jenis Dividen

Kebijakan dividen dalam kamus besar akuntansi memiliki arti suatu kebijaksanaan yang ditempuh perusahaan untuk menetapkan perbandingan antara laba yang dibagikan dalam bentuk dividen dan laba yang ditahan untuk investasi perluasan dan pertumbuhan perusahaan. Pendapat lainnya mengatakan

bahwa, kebijakan dividen menentukan penempatan laba yaitu antara membayar kepada para pemegang saham dan menginvestasikannya dalam perusahaan, dengan kata lain dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham (Alfredo Mahendra, 2010).

Menurut Baridwan (1992) bentuk-bentuk dividen dibagi menjadi lima, yaitu :

a. Dividen tunai atau Dividen Kas

Dividen kas berarti dividen yang diberikan kepada setiap pemegang saham berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham.

Pembayaran dividen secara tunai kepada pemegang saham dapat berasal dari keuntungan pada tahun tersebut atau akumulasi dari keuntungan pada tahun sebelumnya.

b. Dividen Saham

Dapat berasal dari keuntungan pada tahun tersebut atau akumulasi dari keuntungan pada tahun sebelumnya.

c. Dividen Aktiva selain Kas

Dividen yang dibagikan yaitu dalam bentuk aktiva selain kas seperti surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan, atau aktiva lain-lain. Pemegang saham mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aktiva tersebut. Akan tetapi, perusahaan yang membagikan dividen ini akan mencatat dividen sebesar nilai buku aktiva yang dibagikan.

d. Dividen Hutang

Dividen ini timbul apabila saldo laba dibagi mencukupi untuk pembagiana dividen, tetapi saldo kas yang tidak ada cukup. Oleh karena itu, pemimpin perusahaan akan mengeluarkan dividen hutang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu waktu yang akan datang. Dividen ini mungkin berbunga, mungkin juga tidak.

e. Dividen Likuidasi

Dividen ini merupakan dividen yang sebagiannya merupakan pengembalian modal. Dividen likuidasi ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dilpaorkan sebagai pengurang modal saham.

2.1.3.2 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2001) teori kebijakan dividen yaitu :

Dividend Irrelevance theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend payout ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak.

2.2 Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan, visi dan misi perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaannya guna meningkatkan kemakmuran bagi para pemilik perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga jual seandainya perusahaan tersebut dijual yang

tidak hanya mencerminkan nilai aset perusahaan tetapi juga tingkat risiko usaha, prospek perusahaan, manajemen lingkungan usaha, dan faktor-faktor lain apabila perusahaan tersebut belum *go public* (Sartono, 2001).

Menurut Weston dan Copeland (1992) nilai perusahaan merupakan tujuan dasar dari suatu perusahaan yang digunakan sebagai ukuran untuk memaksimalkan kekayaan pemilik. Bagi perusahaan yang telah *go public* pemaksimalan nilai perusahaan ini seringkali dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai atau harga saham. Jika kinerja suatu perusahaan baik, maka nilai atau harga perusahaan tersebut akan meningkat. Sebaliknya jika kinerja perusahaan tersebut turun atau buruk maka akan berpengaruh pula terhadap nilai atau harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tersebut akan menurun pula. Dengan demikian harga saham kepemilikan merupakan gambaran keadaan perusahaan yang sebenarnya di mana bisa dijadikan indikator yang tepat untuk mengukur nilai perusahaan.

Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya kemampuan perusahaan membayar dividen, besarnya dividen ini akan mempengaruhi harga saham. Selain dipengaruhi oleh harga saham, nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh kebijakan atau keputusan yang diambil oleh manajer perusahaan yang meliputi keputusan-keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Untuk keputusan pendanaan dan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Lain halnya dengan kebijakan dividen yang berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan sebenarnya mempunyai arti yang lebih luas daripada memaksimalkan laba, karena beberapa alasan yaitu sebagai berikut (Weston dan Copeland, 1995):

- 1) Memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai hutang.
- 2) Memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan perusahaan.
- 3) Mutu dari arus dana yang diharapkan diterima di masa yang akan datang mungkin beragam.

2.3 Pengembangan Hipotesis dan Tinjauan Penelitian Terdahulu

1. Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi (Fama, 1978).

Keputusan investasi melalui *divestment* berpengaruh terhadap nilai perusahaan di Afrika Selatan (Wright dan Ferris, 1997). Menurut Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sedangkan sisanya sebesar 87,75% dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan seperti: tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, politik, dan *psychology* pasar.

Ha1: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2001), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan. Pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Masulis (1980) melakukan penelitian dalam kaitannya dengan relevansi keputusan pendanaan, menemukan bahwa terdapat kenaikan *abnormal returns* sehari sebelum dan sesudah pengumuman peningkatan proporsi hutang, sebaliknya terdapat penurunan *abnormal returns* pada saat perusahaan mengumumkan penurunan proporsi hutang. Masulis (1980) juga menemukan bahwa harga saham perusahaan naik apabila diumumkan akan diterbitkan pinjaman yang digunakan untuk membeli kembali saham perusahaan tersebut. Hasnawati (2005) menemukan bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Wahyudi dan Prawestri (2006) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha2 :Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan

Menurut Hatta (2002), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan

bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah.

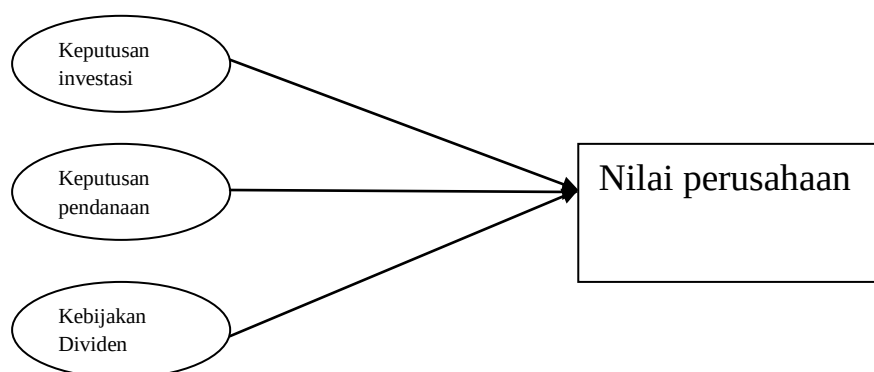
Fama dan French (1998) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hasnawati (2005) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Hatta (2002), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen.

Ha3:Kebijakan dividen berpengaruh negatiff terhadap nilai perusahaan

Berikut ini merupakan rerangka penelitian yang digunakan sebagai dasar dalam merumuskan hipotesis :



Gambar 1 Rerangka Penelitian

