



NILAI PERUSAHAAN (Konsep dan Aplikasi)

Endah Prawesti Ningrum

NILAI PERUSAHAAN

(Konsep dan Aplikasi)

Endah Prawesti Ningrum



NILAI PERUSAHAAN
(Konsep dan Aplikasi)
Indramayu © 2021, Penerbit Adab

Penulis:
Endah Prawesti Ningrum
Editor: Kodri
Perancang Sampul: Nurul Musyafak
Layouter: Pria Sahuri

Diterbitkan oleh Penerbit Adab
CV. Adanu Abimata
Anggota IKAPI: 354/JBA/2020
Jl. Kristal Blok F6 Pabean Udik Indramayu Jawa Barat
Kode Pos 45219
Telp: 081221151025
Surel: Penerbitadab@gmail.com
Web: <http://www.PenerbitAdab.id>

Referensi | Non Fiksi | R/D
vi + 74 hlm. ; 14,5 x 21 cm
No ISBN: 978-623-5687-

Cetakan Pertama, Januari 2022



Hak Cipta dilindungi undang-undang.

Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apapun, secara elektronik maupun mekanis termasuk fotokopi, merekam, atau dengan teknik perekaman lainnya tanpa izin tertulis dari penerbit.

All right reserved

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah yang telah menciptakan alam semesta beserta isinya, yang telah menciptakan kebaikan untuk mendapatkan apa yang dikehendaki-Nya sebagai jalan menuju jannah bagi hamba-hamba-Nya. Yang telah memberikan pedoman dan petunjuk bagi manusia sebagai kholifah di muka bumi dengan perantaraan kalam-Nya, yang telah memberikan karunia dan hidayahnya, sehingga buku yang berjudul "Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)", ini dapat diselesaikan dengan tepat waktu.

Buku ini membahas tentang Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). Buku ini penulis kontribusikan untuk usaha dan bisnis Indonesia. Buku ini terdiri dari lima bab. Bab pertama membahas tentang pendahuluan yang meliputi Latar Belakang, Pentingnya Nilai Perusahaan dan Riset Ilmiah tentang Nilai Perusahaan. Bab Kedua membahas tentang Konsep Nilai Perusahaan yang meliputi Pengertian Nilai Perusahaan, Pengukuran Nilai Perusahaan dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Bab ketiga membahas tentang Konsep Kinerja Keuangan yang meliputi Pengertian Kinerja Keuangan, Penilaian Kinerja Keuangan, Pengukuran Kinerja Keuangan dan Indikator Kinerja Keuangan. Bab keempat membahas tentang Konsep Kebijakan Dividen yang meliputi Pengertian Kebijakan Dividen, Teori Kebijakan Dividen dan Metode Pengukuran Kebijakan Dividen. Bab lima membahas tentang Aplikasi Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang meliputi Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dan Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa buku ini jauh dari sempurna, oleh karena itu bagi siapapun yang membaca, menyimak, dan mempelajarinya berkenan memberikan kritik dan saran agar lebih baik untuk di masa yang akan datang, baik dari segi konten, bobot maupun pendalaman materi yang telah disajikan. Sehingga proses thalabul ilmi bisa berlangsung lebih baik.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam proses penyusunan buku ini baik secara materil maupun non materil. Penulis berharap semoga Allah mencatat ini sebagai ladang pahala dan kebaikan kita semua. Aamiin.

Jakarta, Januari 2022

Penulis,

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI	v
BAB 1 PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	2
B. Pentingnya Nilai Perusahaan.....	9
C. Riset Ilmiah tentang Nilai Perusahaan	10
BAB 2 KONSEP NILAI PERUSAHAAN	19
A. Pengertian Nilai Perusahaan	20
B. Pengukuran Nilai Perusahaan	21
C. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.....	25
BAB 3 KONSEP KINERJA KEUANGAN	29
A. Pengertian Kinerja Keuangan	30
B. Penilaian Kinerja Keuangan.....	33
C. Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan	34
D. Pengukuran Kinerja Keuangan	36

BAB 4	KONSEP KEBIJAKAN DEVIDEN	45
	A. Pengertian Kebijakan Dividen	46
	B. Teori Kebijakan Dividen	49
	C. Metode Pengukuran Kebijakan Dividen	56
BAB 5	APLIKASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	57
DAFTAR PUSTAKA		63
BIODATA PENULIS		71



BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Suatu kegiatan usaha (bisnis) yang dijalankan oleh suatu perusahaan, memiliki tujuan yang ingin dicapai oleh pemilik dan manajemen (Oktrima, 2017). Bagi pemilik perusahaan menginginkan keuntungan yang optimal atas usaha yang dijalankan, selain itu pemilik juga mengharapkan adanya hasil atas modal yang ditanamkannya sehingga mampu memberikan tambahan modal (investasi baru) dan kemakmuran bagi pemilik dan seluruh karyawannya. Bagi pihak manajemen, keuntungan yang diperoleh merupakan pencapaian rencana (target) yang telah ditentukan sebelumnya (Hanggraeni, 2012). Pencapaian target keuntungan sangat penting karena dengan mencapai target yang telah ditetapkan atau bahkan melebihi target yang diinginkan, merupakan prestasi tersendiri bagi pihak manajemen. Prestasi ini merupakan ukuran untuk menilai kesuksesan manajemen dalam mengelola perusahaan, demikian juga sebaliknya apabila manajemen gagal mencapai target, hal ini merupakan cermin kegagalan manajemen dalam mengelola perusahaan. Kegagalan mencapai target dapat merusak citra (nilai) perusahaan dan kepercayaan dari pemilik kepada karier manajemen ke depan (Shintia, 2017).

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor (Dj, A. M., Artini, & Suarjaya, 2012). Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan

merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah akhir dari proses akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode (Rajagukguk, 2017). Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Lubis, Sinaga, & Sasongko, 2017). Para pelaku pasar modal seringkali menggunakan informasi tersebut sebagai tolak-ukur atau pedoman dalam melakukan transaksi jual-beli saham suatu perusahaan.

Penggunaan informasi keuangan yang disediakan sebuah perusahaan biasanya analis atau investor akan menghitung rasio-rasio keuangannya yang mencakup rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas perusahaan untuk dasar pertimbangan dalam keputusan investasi. Dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas (Jarrah, 2016).

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baiknya likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Hasania, 2016). Tingkat likuiditas yang tinggi akan

menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham (Mery, Zulbahridar, & Kurnia, 2017). Harga saham juga akan cenderung mengalami penurunan jika investor menganggap perusahaan sudah terlalu likuid yang artinya terdapat aktiva produktif yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan, dan tidak dimanfaatkannya aktiva tersebut akan menambah beban bagi perusahaan karena biaya perawatan dan biaya penyimpanan yang harus terus di bayar (Prayitno, 2008). Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yang diwakili oleh *cash ratio* (CR) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di perusahaan. ROE membandingkan besarnya laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. Semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan dan semakin rendah ROE suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin rendah pula. Seorang calon investor perlu melihat ROE suatu perusahaan sebelum memutuskan melakukan investasi supaya dapat mengetahui seberapa banyak yang akan dihasilkan dari investasi yang dilakukannya (Sitepu, 2013). Semakin tinggi tingkat laba yang

diperoleh, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi dan harga saham perusahaan akan semakin meningkat.

Leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka anjangnya. *Leverage* dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to egulry ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang ekuitas. Rasio ini mengukur persentase dari dana yang diberikan oleh para kreditur. Total utang meliputi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, seperti yang dikemukakan oleh Sitepu (2010) bahwa "semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk". Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Yudarrudin, Defung, & Atmoko, 2017). Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu

untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Afriyeni, & Deas, 2019).

Investor dalam menentukan saham yang akan dibeli atau dijual, akan mempertimbangkan informasi yang tersedia. Informasi tersebut berguna dalam menentukan tingkat keuntungan beserta risiko saham yang akan dijual atau dibeli. Salah satu informasi yang dapat diperoleh seorang investor adalah pengumuman pembayaran dividen. Pengumuman tersebut di dalam pasar modal tertera nama saham, tanggal pengumuman, jumlah dividen yang dibagikan serta jenis dividen. Menurut Wardani (2009) pengumuman pembayaran dividen merupakan sumber informasi dan menyebabkan reaksi pasar kuat dan positif. Informasi atas dividen menghipotesiskan bahwa para manager menggunakan pengumuman dividen untuk memberi sinyal perubahan dalam pengharapannya tentang prospek perusahaan yang akan datang.

Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk di investasikan kembali di dalam perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan makin besar (Suci & Andayani, 2016). Saat laba akan dibagi atau ditahan, tetap harus mempertimbangkan tujuan perusahaan yaitu perusahaan. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan masa mendatang. Dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan (Ratnasari, & Purnawati, 2019). Masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang (Swastyastu, 2014)

Kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Dividen memiliki atau mengandung informasi

sebagai syarat prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula. Perekonomian di Indonesia dipengaruhi oleh pertumbuhan sektor industri manufaktur. Industri manufaktur memberikan kontribusi yang besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Hal ini menunjukkan bahwa peran serta industri manufaktur dalam perekonomian di Indonesia mempunyai posisi yang dominan.

Siregar (2010) dalam penelitiannya mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham menyimpulkan bahwa ROE dan DER secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Susilo (2009) dalam penelitiannya dengan menggunakan variabel ROE, memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Penelitian Fitriyanti (2009) yang menemukan bahwa variabel DER berpengaruh terhadap harga saham secara parsial maupun simultan. Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen telah banyak dilakukan. Sujasno, (2004) menemukan bahwa *cash ratio*, *debt ratio* dan *return investement* (ROI) secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR (*dividend payout ratio*). Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian secara parsial dan simultan antara variabel di atas diperoleh bahwa kinerja keuangan yang diwakili oleh likuiditas, leverage dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

Hasil kontroversi pada penelitian mengenai kebijakan dividen sebagai pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelumnya yang dilakukan oleh Enggar (2009) pada perusahaan manufaktur yang menemukan kebijakan dividen mampu memoderasi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Berbeda dengan Murtini (2008) yang menemukan kebijakan dividen tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian tentang nilai perusahaan menarik untuk diteliti karena berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya masih ditemukan hasil-hasil penelitian yang kontroversi antara variabel dependent (X) terhadap variabel independent (Y) dan variabel moderasi (Z).

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini tidak hanya untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan menguji lebih lanjut hasil penelitian yang diperoleh oleh Murtini (2008).

B. Pentingnya Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tentu saja sangat penting untuk di bahas dan dikaji lebih mendalam. Menurut Dewi, Yuniarta dan Atmadja (2014), nilai perusahaan sangat penting karena menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan, sehingga setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar calon investor tertarik dan menanamkan modal. Nilai

perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Pada awalnya perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham (Novariant, & Dwimulyani, 2019). Jika dilihat dari faktor dan aspek yang dinilai dari suatu perusahaan, nilai perusahaan itu sendiri berfungsi utama sebagai tolok ukur investor atau pelanggan terhadap kinerja bisnis suatu perusahaan tertentu (Kusumajaya, 2011). Adapun beberapa fungsi lain dari nilai perusahaan yang relevan adalah sebagai berikut: 1) Meningkatkan harga saham, 2) Meningkatkan kemakmuran pemegang saham, 3) Menjadi tolok ukur atas prestasi kerja para manajer, 4) Mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara umum, 5) Mempertegas okupasi pasar terhadap produk perusahaan, dan 6) Membantu proyeksi keuntungan di masa mendatang (Faridah, & Kurnia, 2016).

C. Riset Ilmiah tentang Nilai Perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Siregar (2010) dengan obyek penelitian perusahaan manufaktur periode 2006-2008. Menggunakan teknik *purposive sampling* sampel yang diperoleh 61 perusahaan. Hasil penelitian menemukan secara parsial dan simultan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya. Dalam penelitian diinterpretasikan nilai koefisien likuiditas adalah negatif yang artinya semakin tinggi likuiditas semakin rendah nilai

perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Interpretasi menyebutkan hal tersebut terjadi dikarenakan kondisi ekonomi dan persepsi subjektif dari investor. Penelitian Siregar (2010) yang menguji relevansi-nilai relatif laba dan arus kas tindakan dalam konteks siklus kehidupan perusahaan. Laba diperkirakan lebih nilai-relevan dalam tahap dewasa. Arus kas diharapkan menjadi nilai relevan secara bertahap ditandai dalam tahap pertumbuhan dan penurunan perusahaan. Hasil penelitian mendukung hipotesis bahwa laba lebih nilai-relevan daripada operasi, investasi atau arus kas pembiayaan dalam tahap siklus kehidupan dewasa.

Pada *start-up* investasi nilai arus kas yang lebih relevan daripada laba dalam tahap pertumbuhan dan penurunan arus kas operasi lebih memiliki nilairelevan daripada laba. Penelitian Siregar (2010) didukung oleh Hartini (2010) yang menemukan secara parsial dan simultan likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada likuiditas sebagai variabel dependen untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Menurut Helfert (2000) ukuran likuiditas dengan analisis ratio dari sudut pemberi jaminan dapat dinilai melalui rasio kas (*cash ratio*). Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini tidak hanya menjelaskan pengaruh secara langsung variabel likuiditas (dependen) dan nilai perusahaan (independen). Penelitian ini juga memasukkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel

moderasi untuk menjelaskan pengaruhnya antara hubungan variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Likuiditas dan Nilai Perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen tersebut telah diteliti oleh Murtini (2008) obyek penelitian perusahaan manufaktur tahun 2000-2004 dengan sampel 22 perusahaan. Penelitian Murtini (2008) menyatakan likuiditas yang dinilai dari arus kas bebas perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Arus kas bebas mencerminkan kinerja manajemen keuangan dalam mengambil keputusan keuangan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Hartini (2010) yang menyatakan terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan pembayaran dividen, arus kas bersih, *leverage* dan *earnings per share* yang diharapkan setiap tahun oleh perusahaan bahwa dividen menunjukkan hal yang pasti berkaitan dengan apresiasi harga saham. Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau *capital gain*) di masa yang akan datang.

Perbedaan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan pengaruhnya antara hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki persamaan

dengan penelitian yang dilakukan Nurhayati, M. (2013), Hartoyo (2008), Sujasno (2004), Nugroho (2004), Lestari (2009), Duha AlKuwari, Anil dan Kapoor (2008) terletak pada proxy kebijakan dividen yang digunakan yaitu dividend payout ratio. Dividend *payout ratio* pada hakikatnya menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Brigham (2006) juga menyatakan bahwa manajer percaya bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang mengikuti dividend payout ratio yang stabil. Persamaan lainnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan likuiditas sebagai salah satu perwakilan kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini seperti penelitian Murtini (2008) yang menggunakan arus kas bebas.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Jhohor (2009) meneliti pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan hasil penelitian secara parsial variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi secara simultan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Jhohor (2009), Hartini (2010) menemukan *leverage* secara parsial dan simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham dengan menyimpulkan investor tidak melihat perusahaan dari faktor *leverage*-nya. Hasil penelitian serupa dengan Hartini (2010) di dukung oleh Siregar (2010) dengan menggunakan

uji F dan t menunjukkan bahwa *leverage* secara simultan dan parsial mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada *leverage* sebagai variabel dependen untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Leverage* digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui cerminan struktur modal perusahaan untuk memenuhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya jangka pendek maupun jangka panjangnya. Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini tidak hanya menjelaskan pengaruh secara langsung variabel *leverage* (dependen) dan nilai perusahaan (independen). Penelitian juga memasukkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan pengaruhnya antara hubungan variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Kebijakan dividen terhadap *leverage* dan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen tersebut telah diteliti oleh Hartini (2010) yang menyatakan terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan pembayaran dividen, arus kas bersih, *leverage* dan *earnings per share* yang di harapkan setiap tahun oleh perusahaan bahwa dividen menunjukkan hal yang pasti berkaitan dengan apresiasi harga saham. Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau *capital gain*) di masa yang akan datang.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi antara variabel *leverage* dan nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Lestari (2009) adalah penggunaan kebijakan dividen dengan variabel *proxy dividend payout ratio* yang berguna memberikan informasi kepada investor dan penggunaan variabel *leverage* yang sama dengan penelitian Hartini (2010).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Susilo (2009) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia tahun 2005-2007. Hasil penelitian menemukan secara parsial dan simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut bisa dijelaskan bahwa penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hasil penelitian Susilo (2009) didukung oleh Siregar (2010) secara parsial dan simultan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian Rob et al. (2003) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada profitabilitas sebagai variabel dependen. Profitabilitas digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat pengembalian yang akan diberikan kepada pemegang saham, jika tingkat pengembalian tinggi sebuah investasi dimiliki sebuah perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi investor dalam melakukan penilaian. Semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi pemaksimalan kesejahteraan pemegang saham sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini tidak hanya menjelaskan pengaruh secara langsung variabel profitabilitas (dependen) dan nilai perusahaan (independen). Penelitian juga memasukkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan pengaruhnya antara hubungan variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan ini berkaitan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan Erlangga (2009) pada perusahaan manufaktur periode 2004-2007 yang terdaftar di BEI, dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen dapat

memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian Erlangga didukung oleh Sembiring (2010) menyimpulkan bahwa pengaruh dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Murtini (2008) pada perusahaan manufaktur yang melakukan pembagian dividen minimal 2 tahun berturut-turut pada tahun 2000-2004. Hasil penelitian menemukan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen dengan menyatakan besarnya dividen yang dibagikan pada pemegang saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa dividen tidak memiliki kandungan informasi sehingga besarnya dividen tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Murtini (2008) didukung oleh Hasugian (2008) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Berdasarkan hasil penelitian bahwa kebijakan dividen tidak dapat dipergunakan untuk meramalkan harga saham oleh para investor. Persamaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya terletak pada nilai perusahaan sebagai variabel independen. Seperti penelitian Erlangga (2009) yang menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan profitabilitas sebagai variabel dependen.

Perbedaannya dengan penelitian Erlangga (2009) adalah dari kinerja keuangan dalam penelitian ini diwakili oleh likuiditas, leverage, dan profitabilitas sebagai variabel dependen dan penggunaan proxy yang sama dengan penelitian Kim et al. (2008) Tobins di sini digunakan sebagai proksi nilai

perusahaan. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental (Susanti, 2010).



BAB 2

KONSEP NILAI PERUSAHAAN

A. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi (Susanti, 2019). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2015). Selain itu menurut Mayangsari, (2018), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Pendapat lain juga mengungkapkan bahwa nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti

juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan (Septiyuliana, 2016).

Gitosudarmo dan Basri (2000) pengertian nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di waktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (*present value*).

B. Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey et al, 2007).

Menurut Weston dan Copelan (2010) pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:

1. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus:

2. Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan 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 daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014). Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus:

Keterangan:

q = nilai perusahaan

EMV = *closing price* saham x jumlah saham yang beredar

D = nilai buku dari total hutang

EBV = nilai buku dari total asset

3. Price to Book Value (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan

dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut (Brigham dan Houston, 2006), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara riil (Harmono, 2014). Adapun jenis-jenis pengukuran nilai perusahaan menurut Fahmi (2015) adalah sebagai berikut:

1. ***Earning Per Share (EPS)***

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Rumus *Earning Per Share* adalah:

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah laba

JSB = Jumlah saham yang beredar

2. **Price Earning Ratio (PER) atau Rasio Harga Laba**

Price Earning Ratio (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Bagi para investor semakin tinggi price earning ratio maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga mengalami kenaikan. Rumus *Price Earning Ratio* adalah:

Keterangan:

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga pasar per saham

EPS = *Earning Per Share* atau Laba Per saham

3. **Price Book Value**

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Rumus *Price Book Value* dinyatakan sebagai berikut:

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga Pasar per saham

BPS = *Book Price Per Share* atau nilai buku per saham

C. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai *Price Earning Ratio* (PER). Meningkatnya PER suatu perusahaan berarti nilai perusahaan tersebut juga meningkat. Begitu juga dengan faktor-faktor yang mempengaruhi PER, juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Eduardus (2001) menyatakan bahwa ada tiga faktor yang dapat mempengaruhi PER yaitu: (1) Rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio/DPR*), (2)Tingkat return yang disyaratkan investor, (3) Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan.

Berbeda dengan Tandelilin dan Husan dalam Augusto (2015) bahwa faktor faktor yang mempengaruhi PER adalah sebagai berikut: (1) Rasio laba yang di bagikan sebagai dividen atau payout ratio, (2) Tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal, (3) Pertumbuhan dividen. Menurut Weston dan Coopeland (Augusto 2015, kebijakan penggunaan hutang dalam perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan biaya yang akan dikeluarkan akibat penggunaan hutang serta manfaat yang didapatkan dari penggunaan hutang.

Menurut Kasmir (2008) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer

mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan di keluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga profit yang di dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya profit ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2008).

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain:

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu (Hanafi, 2014). Rasio ini juga dapat digunakan untuk melihat seberapa efisien pengelola perusahaan dalam mencari keuntungan untuk perusahaan.

Profitabilitas ini merupakan salah satu daya tarik utama bagi para investor dikarenakan profitabilitas ini mencerminkan seberapa efektifnya pengelolaan perusahaan dan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih diminati oleh investor sehingga permintaan akan saham perusahaan dapat meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.

2. Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2001), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba yang nantinya berguna untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Menurut Hanafi (2104) Dividen merupakan kompensasi yang akan diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain, dividen yang dibagikan akan sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor. Ada dua jenis dividen yaitu dividen saham preferen merupakan dividen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu dan dividen saham biasa merupakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham apabila perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba.

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, pembayaran dividen juga diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor terhadap kinerja perusahaan dikarenakan tinggi maupun rendahnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham.

3. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Kebijakan hutang juga merupakan

kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang (Kieso et al, 2007 dalam Sumanti dan Mangantar, 2013). Kebijakan pendanaan ini merupakan salah satu kebijakan yang penting bagi perusahaan karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasi perusahaan.

Tingkat penggunaan hutang akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga yang dapat meningkatkan resiko bisnis, pajak perusahaan dapat dijadikan alasan penggunaan hutang dikarenakan biaya bunga dapat mengurangi perhitungan pajak dan dapat menurunkan biaya pajak yang sesungguhnya. Penggunaan hutang sebagai kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan perusahaan merupakan sumber pertumbuhan perusahaan dan dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis pada perusahaan.



BAB 3

KONSEP KINERJA KEUANGAN

A. Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Siregar (2010), kinerja suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang secara umum dapat dibagi dalam dua kelompok, yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal merupakan faktor-faktor yang berada dalam kendali pihak manajemen perusahaan, sedangkan faktor eksternal merupakan faktor-faktor yang berada di luar kendali manajemen perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah:

1) Faktor Internal

Faktor-Faktor internal yang mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain:

a) Manajemen Personalia

Berkaitan dengan sumber daya manusia agar dapat didayagunakan seoptimal mungkin untuk mencapai tujuan perusahaan secara manusiawi.

b) Manajemen Pemasaran

Berkaitan dengan program-program yang ditujukan untuk mencapai tujuan perusahaan.

c) Manajemen Produksi

Berkaitan dengan faktor-faktor produksi agar barang dan jasa sesuai dengan yang diharapkan.

- a) Manajemen Keuangan
Berkaitan dengan perencanaan, mencari, dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan efisiensi perusahaan.

2) Faktor Eksternal

Faktor-Faktor internal yang mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain:

- a) Kondisi perekonomian

Kondisi yang dipengaruhi kebijakan pemerintah, keadaan dan stabilitas politik, ekonomi, sosial, dan lain-lain.

- b) Kondisi Industri

Meliputi tingkat persaingan, jumlah perusahaan, dan lain-lain. Sawir (2005) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut. Christiani (2010) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain: rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.

1) Laporan keuangan

Laporan keuangan adalah pernyataan yang disajikan oleh suatu organisasi pada umumnya dan organisasi perusahaan khususnya tentang posisi keuangan, hasil kegiatan operasi, dan arus kas (Darsono, 2014).

2) Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Rasio keuangan hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya, dengan kata penyederhanaan ini dapat menilai secara cepat hubungan antara pos tadi dan dapat membandingkannya dengan rasio lain sehingga kita dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian (Harahap, 2010).

Adapun rasio keuangan yang populer dan sering digunakan dalam bisnis adalah:

- a) Rasio likuiditas, menggambarkan kemampuan perusahaan menyelesaikan semua kebutuhan jangka pendek.
- b) Rasio Solvabilitas/leverage, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial-

nya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

- c) Rasio rentabilitas/profitabilitas, kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui sumber yang ada, penjualan dan kegiatan lainnya.
- d) Rasio aktivitas, mengetahui aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam penjualan dan kegiatan lainnya.
- e) Rasio pasar, mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan.
- f) Rasio pertumbuhan, menggambarkan persentase pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun.

B. Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Srimindarti (2006) penilaian kinerja keuangan yaitu penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Pengukuran kinerja diaplikasikan perusahaan untuk melaksanakan perbaikan atas kegiatan operasionalnya supaya bisa bersaing dengan perusahaan lain.

Untuk investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik

maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melihat perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Sedangkan bagi perusahaan, informasi kinerja keuangan perusahaan dapat dimanfaatkan untuk hal-hal sebagai berikut:

1. Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
2. Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
3. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
4. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

C. Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Tujuan pengukuran kinerja keuangan sangat penting untuk diketahui karena pengukuran yang dilakukan dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan tergantung pada sudut pandang yang diambil dan tujuan analisis. Karena alasan itu, pihak manajemen perusahaan sangat perlu menyesuaikan kondisi perusahaan dengan alat ukur penilaian

kinerja yang akan digunakan serta tujuan pengukuran kinerja keuangan tersebut.

Ada empat tujuan dilaksanakannya pengukuran kinerja keuangan perusahaan (Munawir 2004) yakni untuk:

- a) Mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.
- b) Mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, kewajiban keuangan yang dimaksud mencakup keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c) Mengetahui tingkat profitabilitas atau rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal secara produktif.
- d) Mengetahui tingkat stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya sehingga tetap stabil.

Kemampuan yang dimaksud diukur dari kemampuan perusahaan membayar pokok hutang dan beban bunga tepat pada waktunya. Dengan tujuan tersebut, penilaian kinerja keuangan mempunyai beberapa peranan bagi perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dapat mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan yang telah dilakukan oleh perusahaan, untuk menentukan atau mengukur efisiensi setiap bagian, proses

atau produksi serta untuk menentukan derajat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan, untuk menilai dan mengukur hasil kerja pada tiap-tiap bagian individu yang telah diberikan wewenang dan tanggungjawab, serta untuk menentukan perlu tidaknya digunakan kebijaksanaan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik (Wild dan Halsey, 2005; Munawir, 2002).

D. Pengukuran Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

1) Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2012) Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian

dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Tujuan dan manfaat rasio likuiditas untuk perusahaan menurut Kasmir (2012) adalah sebagai berikut:

- a) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang secara jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
- b) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- c) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
- d) Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- e) Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- f) Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.

- g) Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- h) Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- i) Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Menurut Subramanyam (2014), rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, terdiri dari:

- a) *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek.
- b) *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio* (ATR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih likuid.
- c) *Cash Ratio* atau *Cash Position Ratio* (CPR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan.
- d) *Net Working Capital To Total Asset Ratio* merupakan likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja.

2) Rasio Solvabilitas

Menurut Munawir (2010), "Solvabilitas adalah menunjukkan kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang." Sedangkan menurut Riyanto (2010), "Solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik jangka pendek maupun jangka panjang)."

Menurut Kasmir (2012) ada beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas yakni:

- a) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- b) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- c) Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

Manfaat rasio solvabilitas atau leverage ratio:

- a) Untuk menganalisis posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- c) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.

- d) Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

Menurut Subramanyam (2014) rasio yang digunakan untuk mengukur solvabilitas perusahaan, terdiri dari:

- a) *Total Debt To Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan equitas.
- b) *Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.
- c) *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.
- d) *Times Interest Earned* merupakan rasio untuk mencari kali perolehan bunga.

3) Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2012) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2012) ada beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio aktivitas yakni:

- a) Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
- b) Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang, dimana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.

- c) Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.

Manfaat rasio aktivitas:

- a) Dalam bidang piutang
- Perusahaan atau manajemen dapat mengetahui berapa lama piutang mampu ditagih selama satu periode.
 - Manajemen dapat mengetahui jumlah hari dalam rata-rata penagihan piutang sehingga manajemen dapat pula mengetahui jumlah hari piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
- b) Dalam bidang persediaan
- Manajemen dapat mengetahui hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.
- c) Dalam bidang modal kerja dan penjualan
- Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode.
- d) Dalam bidang aktiva dan penjualan
- Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
 - Manajemen dapat mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam suatu periode tertentu.

Menurut Subramanyam (2014) rasio yang digunakan untuk mengukur aktivitas perusahaan, terdiri dari:

- a) *Accounts Receivable Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
- b) *Inventory Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan ini berputar dalam suatu periode.
- c) *Working Capital Turnover* merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu.
- d) *Total Assets Turn Over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

4) Rasio Profitabilitas

Menurut Munawir (2010), "Rentabilitas atau Profitabilitas, adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu". Rasio profitabilitas memberikan jawaban akhir bagi manajemen perusahaan karena rasio profitabilitas ini memberikan gambaran mengenai efektifitas pengelolaan perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

- a) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. *Total Assets*

Turn Over = Sales Average total Assets Working Capital
Turnover = Sales Average Working Capital

- b) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
- g) Dan tujuan lainnya

Sedangkan manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2012) adalah:

- a) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
- b) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- c) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- d) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- e) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Menurut Subramanyam (2014) rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, terdiri dari:

- a) *Gross profit margin* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.
- b) *Operating Profit Margin* mengukur seberapa kemampuan dalam memaksimalkan penjualan untuk menghasilkan laba operasi.
- c) *Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur seberapa besar ukuran keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dihasilkan dari penjualannya.
- d) *Return On Investment (ROI)* Merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.
 - 1) *Return On Asset (ROA)* Suatu cara untuk mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.
 - 2) *Return On Equity (ROE)* Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan.



BAB 4

KONSEP KEBIJAKAN DEVIDEN

A. Pengertian Kebijakan Deviden

Menurut Darsono (2014) kebijaksanaan dividen (*dividen policy*) menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen membentuk arus uang keluar ke tangan para pemegang saham.

Menurut Sunariyah (2011) dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisa berupa:

1) Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen Tunai adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai setiap lembarnya.

2) Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan saham-saham yang dimiliki.

Sedangkan Baridwan (2012) menyatakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk:

1) Dividen yang berbentuk uang Pembagian dividen yang paling sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki.

- 2) Dividen yang berbentuk aktiva (selain kas dan saham sendiri)

Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima dividen seperti ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.

- 3) Dividen saham (*Stock Dividen*)

Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagi saham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis yang lain.

Kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan, karena terdapat lebih dari satu pendapat. Menurut Sjahrial (2009) pendapat tentang dividen dikelompokkan menjadi 3 yaitu:

- 1) Dividen dibagikan sebesar-besarnya

Argumentasi pendapat ini adalah harga saham merupakan *present value* penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemilik saham. Apabila dianggap saham tersebut akan dimiliki untuk selamanya, maka penghasilan-penghasilan tersebut hanya akan berwujud dividen. Dengan meningkatkan dividen, maka harga saham akan meningkat. Argumentasi ini mempunyai kesalahan dalam hal bahwa

peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan akan meningkat.

Perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar apabila laba yang diperoleh tidak meningkat. Memang benar kalau perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen karena peningkatan laba, harga saham akan naik. Harga saham tersebut disebabkan karena kenaikan laba dan bukan kenaikan pembayaran dividen.

2) Dividen Tidak Relevan

Mereka yang menganut pendapat ini mengatakan bahwa perusahaan bisa saja membagikan dividen yang banyak ataupun sedikit, asalkan dimungkinkan menutup kekurangan dana dari sumber ekstern, jadi yang penting adalah apakah investasi yang tersedia diharapkan akan memberikan NPV yang positif, tidak peduli apakah dana yang dipergunakan untuk membiayai berasal dari dalam perusahaan (menahan laba) ataukah dari luar perusahaan (menerbitkan saham baru). Dampak pilihan keputusan tersebut sama saja bagi kekayaan pemodal, atau keputusan dividen adalah tidak relevan (*the irrelevant of dividend*).

3) Dividen dibagikan Sekecil Mungkin

Pendukung pendapat ini mendasarkan diri pada kemungkinan adanya ketidaksempurnaan pasar modal. Pendapat ini bahwa dividen seharusnya dibagikan sekecil-kecilnya, mengabaikan adanya biaya emisi (*floatation cost*).

Apabila perusahaan menerbitkan saham baru, perusahaan akan menanggung berbagai biaya (yang disebut sebagai *floatation cost*), seperti Jee untuk underwriter, biaya notaris, akuntan, konsultan hukum, pendaftaran saham saham, dan sebagainya, berkisar senilai 5 persen.

B. Teori Kebijakan Dividen

Sjahrial (2009) menelaah beberapa teori kebijakan dividen:

1) Teori Dividen Tidak Relevan dari Modigliani dan Miller

Asumsi pendapat ini:

- a) Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional. Prakteknya sulit ditemui pasar modal yang sempurna,
- b) Tidak ada biaya emisi saham baru, kenyataannya biaya emisi saham baru (*flotation costs*) itu pasti ada,
- c) Tidak ada pajak, kenyataannya pajak pasti ada,
- d) Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah, prakteknya kebijakan investasi perusahaan pasti berubah.

Beberapa ahli menentang pendapat Modigliani dan Miller dengan menunjukkan bahwa adanya: biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan daripada menerbitkan saham baru. Ada kemungkinan laba ditahan tidak cukup besar sehingga perusahaan harus menerbitkan saham baru. Ada kemungkinan laba ditahan tidak cukup

besar sehingga perusahaan harus menerbitkan saham baru. Semakin besar target laba ditahan, semakin kecil kemungkinan perusahaan menerbitkan saham baru, karena biaya modal sendiri ditentukan oleh besarkecilnya laba ditahan ditentukan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

2) Teori *The Bird In The Hand*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa: Biaya modal sendiri (K_s) perusahaan akan naik jika DPR (*Dividend Payout Ratio*) rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding capital gain. Menurut Modigliani dan Miller, pendapat Gordon dan Lintner merupakan suatu kesalahan, karena akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

3) Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh: Litzemberger dan Ramaswamy karena adanya pajak terhadap *dividend* dan *capital gains*. Para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Maka investor mensyaratkan:

Suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains* rendah daripada *dividend yield* rendah *capital gains* tinggi. Jika pajak atas dividen 2 pajak atas *capital gains*.

4) **Teori Signaling Hypothesis**

Menurut pendapat ini adalah jika ada kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Demikian pula sebaliknya. Menurut Modigliani & Miller kenaikan dividen biasanya merupakan suatu "signal (tanda)" kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah normal (biasanya) diyakini investor sebagai pertanda (signal) bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

5) **Teori *Clientele Effect***

Menurut pendapat ini adalah kelompok (*Clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenakan pajak lebih ringan) karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Demikian maka

kelompok pemegang saham yang dikenakan pajak tinggi lebih menyukai capital gains pula sebaliknya.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Darsono (2014) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen peraturan hukum yang berlaku. Dividen harus dibayar dari laba bersih setelah pajak tahun berjalan atau tahun lalu.

1) Faktor Keuangan dan Ekonomi

a) Posisi Likuiditas

Perusahaan mungkin posisi likuiditasnya buruk walaupun mampu memperoleh laba bersih setelah pajak dan memiliki laba ditahan besar. Hal itu disebabkan karena laba tersebut telah diinvestasikan ke harta tetap. Dalam keadaan yang demikian, perusahaan memutuskan tidak membagi dividen. Dividen tidak boleh dibayarkan jika perusahaan dalam posisi tidak likuid, artinya utang lancar lebih besar daripada harta lancar.

b) Perlunya Membayar Kembali Pinjaman

Jika perusahaan mempunyai utang jangka panjang, maka ia harus menyisihkan laba bersih setelah pajak sebagai cadangan untuk membayar angsuran utang tersebut. Hal itu mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi.

c) Tingkat Perluasan Harta

Jika perusahaan ingin ekspansi, maka laba bersih setelah pajak harus disisihkan untuk keperluan itu. Itu artinya dividen harus kecil, atau tidak ada pembagian dividen. Dana ekspansi usaha harus diusahakan dari laba bersih setelah pajak atau dari arus kas bersih (*net cash flows*).

d) Tingkat Keuntungan

Jika hasil investasi di luar perusahaan lebih besar daripada dalam perusahaan, maka pemegang saham menuntut dibagikan dividen yang sebesar-besarnya kemudian diinvestasikan di luar. Itu artinya tingkat keuntungan internal versus eksternal menentukan pembagian dividen.

e) Stabilitas Keuntungan

Perusahaan yang keuntungannya relatif stabil dapat memprediksi keuntungan masa mendatang. Maka perusahaan seperti itu kemungkinan besar akan membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen dengan persentase yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi.

f) Pintu Sasaran Modal

Perusahaan besar yang mudah memperoleh dana dari pasar bursa pada umumnya memiliki laba stabil dan tinggi. Ia dapat membagi dividen besar diban-

dingkan perusahaan kecil yang sulit memperoleh dana dari modal.

g) Kontrol

Secara rasional ekspansi usaha harus dibiayai oleh laba ditahan. Jika ekspansi usaha dibiayai dengan saham baru, hal itu akan mengurangi posisi control pemegang saham lama atau kelompok pemegang saham yang sedang berkuasa (pemegang saham mayoritas).

h) Kedudukan Pajak Para Pemegang Saham

Perusahaan yang dimiliki beberapa orang pemegang saham pada umumnya menginginkan dividen kecil agar pajak dividen kecil. Hal itu disebabkan karena mereka lebih menginginkan laba atas modal untuk memperbesar perusahaan, mereka itu pada umumnya orang-orang kaya yang berorientasi pada hasil investasi (return on investment), bukan pada dividen. Di samping itu, mereka juga menghindari pajak penghasilan atas penghasilan yang tinggi. Sebaliknya perusahaan yang dimiliki banyak orang, pada umumnya menginginkan dividen besar, karena dividen merupakan penghasilan bagi mereka. Pemerintah menetapkan aturan pajak penghasilan khusus bagi orang kaya (pemegang saham mayoritas) agar para pemegang saham yang kaya tidak dapat menghindari pajak penghasilan.

Pada umumnya, perusahaan ingin mempertahankan dividen stabil. Tetapi hal itu sulit dilakukan karena fluktuasi laba bersih setelah pajak. Terdapat beberapa kebijakan dividen antara lain:

1) Kebijakan Deviden Stabil

Kebijakan ini bisa mendorong harga saham yang lebih tinggi karena investor akan menghargai saham-saham yang dividennya tinggi. Dividen stabil bisa diwujudkan dalam jumlah rupiah yang konstan atau jumlah persentase konstan dari laba bersih setelah pajak, misalnya 60 persen yang disebut dividend payout ratio.

2) Kebijakan Deviden Residu

Laba bersih setelah pajak dikurangi dulu rencana ekspansi, kemudian sisanya dibagikan dividen. Kebijakan ini berorientasi pada ekspansi usaha karena pemegang saham lebih suka mengembangkan perusahaan daripada menerima dividen. Di samping itu, ekspansi yang dibiayai dengan laba ditahan lebih baik daripada dengan utang jangka panjang atau mengeluarkan saham baru cepat walaupun biayanya lebih tinggi, karena biaya modal laba ditahan sama dengan biaya modal saham biasa.

3) Kebijakan Deviden Kecil

Kebijakan dividen kecil. Kebijakan ini didasarkan pada praktik bahwa laba ditahan itu sangat fleksibel

untuk pengembangan usaha atau untuk menambah modal kerja.

4) Kebijakan Dividen Besar

Kebijakan ini didasarkan pada praktik bahwa dengan membayar dividen besar dapat menaikkan nilai saham sehingga banyak investor yang tertarik.

C. Metode Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya dividend payout ratio, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011). Menurut Darsono (2009) definisi *payout ratio* adalah sebagai berikut: "*payout ratio* merupakan dividen kas dibagi laba bersih. Rasio ini menggambarkan persentase dividen kas yang diterima oleh pemegang saham terhadap laba bersih yang diperoleh perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran yang lebih baik terhadap keuntungan yang diperoleh pemegang saham dibandingkan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio akan semakin menguntungkan bagi pemegang saham karena semakin besar tingkat kembalian atas saham yang dimiliki."



BAB 5

APLIKASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh bahwa kinerja keuangan perusahaan yang dilihat menggunakan indikator likuiditas dan leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hanya profitabilitas yang mampu memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan kebijakan dividen sebagai pemoderasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian terhadap masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut:

1) Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas secara parsial hasil dalam penelitian ini menemukan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan dan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan harga saham sebuah perusahaan. Semakin kecil kepemilikan kas yang disesuaikan dengan kondisi yang dimiliki oleh perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan karena dengan adanya

nilai kas yang berlebihan atau kepemilikan kas yang tinggi cenderung membuat penurunan akuisisi dan merger (Harford, 1999 dalam Susanti, 2010). Hasil penelitian ini tidak mendukung teori yang menyatakan informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi pemakai laporan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai informasi perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan Ervin (1998) yang menemukan laba lebih relevan daripada operasi, investasi, atau arus kas pembiayaan dalam siklus perusahaan *maturity*,

- 2) Masuknya kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Erlangga (2009), dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu tidak akan mampu memenuhi kewajibannya melalui modal sendiri sehingga perusahaan tidak akan mampu membayar dividen kepada investor. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang kurang baik akan mengakibatkan semakin berkurangnya dividen yang akan dibagikan perusahaan perusahaan kepada para pemegang saham.

3) Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Leverage dalam teori berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan rendah dan semakin rendah *leverage* maka nilai perusahaan tinggi. Penggunaan hutang harus hati-hati oleh pihak manajemen, karena semakin besar hutang akan menurunkan nilai perusahaan. *Leverage* yang parsial dalam hasil penelitian ini menemukan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Berbeda dengan teori yang mengatakan leverage yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relatif lebih besar ketimbang asset yang tersedia untuk menutupnya, meningkatkan resiko bahwa klaim kreditor kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh bilamana terjadi likuidasi. Semakin rendah rasionya, maka semakin sedikit kewajiban perusahaan dimasa yang akan datang dan baik secara langsung maupun tidak langsung berdampak terhadap harga saham (Hartini, 2010). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Fitriyanti (2009) yang menemukan

leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan industri makanan dan minuman.

- 4) Masuknya kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Sejalan dengan *Trade Off Theory*, yang menyatakan bahwa sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Erlangga (2009), dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

- 5) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Semakin baik perusahaan membayar return terhadap pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial dalam hasil penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Susilo (2009) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan perbankan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Lestroyini (2010)

dan Jhojor (2009). Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya.

- 6) Masuknya kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Erlangga (2009), dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori menurut *Dividend Irrelevance Theory* oleh Miller dan Modigliani (1958) dalam Brigham (2001: 66), dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai Suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktiva-nya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividend dan laba ditahan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, A., & Deas, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Property, Real Estate, and Building Contruction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(3), 399-411.
- Baridwan, Z. (2012). *Analisis berperilaku individu terhadap implementasi sistem informasi akuntansi: model penerimaan dan kesuksesan sistem informasi berbasis teknologi* (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Christiani, S. D. (2010). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Seasoned Equity Offerings Pada Perusahaan Manufaktur di BEI* (Doctoral dissertation, Tesis).
- Dewi, Y. (2014). Atmadja. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).

- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2), 130-138.
- Eduardus, T., Husnan, S., & Hanafi, M. M. (2012). Determinants of bank profit efficiency: Evidence from Indonesia. *International Journal of Economics and Finance Studies*, 4(2), 163-173.
- Fahmi, I. (2015). Pengantar Manajemen Keuangan; Teori dan soal jawab.
- Faridah, N., & Kurnia, K. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Fitriyanti, H. (2009). *Analisis Pengaruh Roa, Roe, Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Gitosudarmo, I. Basri. 2000. Menejemen Keuangan. Edisi 3. *BPFE. Yogyakarta*.
- Hanafi, U., & Harto, P. (2014). Analisis pengaruh kompensasi eksekutif, kepemilikan saham eksekutif dan preferensi risiko eksekutif terhadap penghindaran pajak perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1162-1172.

- Hanggraeni, D. (2012). *Manajemen sumber daya manusia*. Universitas Indonesia Publishing.
- Hasania, Z. (2016). Pengaruh current ratio, ukuran perusahaan struktur modal, dan roe terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011–2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnyaterhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 108-118.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Universitas Udayana, Denpasar: Tesis yang Tidak Dipublikasikan*.
- Lestari, A. A. (2009). Analisis Faktor–faktor yang mempengaruhi Deviden Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Sahamnya Aktif Di BEI.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh profitabilitas, sruktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal aplikasi bisnis dan manajemen (JABM)*, 3(3), 458-458.
- Margaretha, F. (2014). Determinants of Debt Policy in Indonesia's Public Company. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 3(2), 10.

- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4).
- Mery, K. N., Zulbahridar, Z., & Kurnia, P. (2017). *Pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2014* (Doctoral dissertation, Riau University).
- Murtini, U. (2008). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 32-47.
- Novarianto, A., & Dwimulyani, S. (2019, April). Pengaruh penghindaran pajak, leverage, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. In *Prosiding Seminar Nasional Pakar* (pp. 2-43).
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, 5(2), 144-153.

- Oktrima, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Open Journal. Universitas Pamulang*.
- Prayitno, A. (2008). *Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2006* (Doctoral dissertation, Universitas Widyatama).
- Puspitasari, E. (2016). *Pengaruh debt to equity ratio (DER), return on invesment (ROI), current ratio (CR), earning per share (EPS), dan ukuran perusahaan terhadap dividend payout ratio (DPR) pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks Lq 45* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).
- Rajagukguk, T. S. (2017). Pengaruh Internal Audit dan Pencegahan Fraud terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada PT Perkebunan Nusantara IV). *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6179-6198.
- Sawir, E. (2005). Language difficulties of international students in Australia: The effects of prior learning experience. *International education journal*, 6(5), 567-580.
- Sembiring, A. R. Y. (2018). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang terhadap*

Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016 (Doctoral dissertation, STIE YKPN).

- Septiyuliana, M. (2016). Pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan yang melakukan initial public offering. *Simposium Nasional Akuntansi, 18*.
- Sjahrial, D. (2009). Manajemen Keuangan, edisi 3. *Jakarta: Mitra Wacana Media*.
- Shintia, N. (2017). Analisis Rasio Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Terhadap Asset dan Equity Pada PT Bank Rakyat Indonesia (PERSERO) Tbk Periode 2012-2015. *At-Tadbir: jurnal ilmiah manajemen, 1(1)*, 41-63.
- Siregar, Q. R., Rambe, R., & Simatupang, J. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKMAMI (Akuntansi Manajemen Ekonomi), 2(1)*, 17-31.
- Sitepu, D. (2013). Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi price earning ratio perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM, 3(2)*, 91-100.
- Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai

- perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial statement analysis*. McGraw-Hill.
- Suci, R. I. W., & Andayani, A. (2016). Pengaruh arus kas bebas, kebijakan pendanaan, profitabilitas, collateral assets terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- SUSANTI, S. (2019). *PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MANUFAKTUR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) (Tahun 2014-2018)* (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STEI) Jakarta).
- Susilo, A. (2009). *PENGARUH PERGERAKAN RASIO PROFITABILITAS EMITEN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM (Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang terdaftar di ek Indonesia Tahun 2005-2007)*

(Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).

- Srimindarti, C. (2010). *Balanced Scorecard Sebagai Alternatif Penilaian Kinerja*. 2006. Available from URL: www.stie-stikubank.ac.id/webjurnal, 14.
- Swastyastu, M. W., Yuniarta, G. A., AK, S., Atmadja, A. T., & SE, A. (2014). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividend payout ratio yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha)*, 2(1).
- Wardani, E. (2009). *Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2005). Analisis laporan keuangan. *Edisi Delapan, Buku Kesatu. Alih Bahasa: Yanivi dan Nurwahyu*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yudarrudin, R., Defung, F., & Atmoko, Y. (2017). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio.

BIODATA PENULIS

Endah Prawesti Ningrum, S.E, M.Ak

lahir di Bekasi, 13 November 1981. Lulusan S1 Program Studi Akuntansi Universitas Trisakti Jakarta lulus Tahun 2004. Lulusan Magister Magister Akuntansi Universitas Mercu Buana Jakarta lulus Tahun 2016. Pendidikan Program Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti



Jakarta Tahun 2018. Riwayat pekerjaan diantaranya: *Accounting Staff* PT. PIL Jakarta Tahun 2015, Dosen pada Program Studi Akuntansi Universitas Bhayangkara Jakarta Raya Tahun 2016 sampai dnegan sekarang dan Asesor Kompetensi LSP P1 Universitas Bhayangkara Jakarta Raya Tahun 2018.

Beberapa tulisan penulis diantaranya: *Stres Kerja dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Tahun 2018*, *Potensi Peran Wanita Dalam Meningkatkan Pendapatan Keluarga Nelayan Tahun 2018*, *Penerapan Pengendalian Internal Melalui Pengelolaan Persediaan Bahan Baku (Studi Kasus Pada CV.*

Cipta Gemilang Karya Mandiri) Tahun 2019, Pengelolaan Resiko Anggaran Terhadap Kinerja Organisasi pada PT Sumitomo Indonesia Tahun 2020, Produktivitas Kerja Pegawai yang Dipengaruhi oleh *Work From Home* (WFH) dan Lingkungan Kerja Selama Masa Pandemi Tahun 2020.

Buku ini membahas tentang Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). Buku ini penulis kontribusikan untuk usaha dan bisnis Indonesia. Buku ini terdiri dari lima bab. Bab pertama membahas tentang pendahuluan yang meliputi latar belakang, pentingnya nilai perusahaan dan riset ilmiah tentang nilai perusahaan. Bab kedua membahas tentang konsep nilai perusahaan yang meliputi pengertian nilai perusahaan, pengukuran nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Bab ketiga membahas tentang konsep kinerja keuangan yang meliputi pengertian kinerja keuangan, penilaian kinerja keuangan, pengukuran kinerja keuangan dan indikator kinerja keuangan. Bab keempat membahas tentang konsep kebijakan deviden yang meliputi pengertian kebijakan deviden, teori kebijakan dividen dan metode pengukuran kebijakan dividen. Bab kelima membahas tentang aplikasi pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan yang meliputi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dan pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.



Penerbit Adab



@penerbitadab



www.PenerbitAdab.id

REPUBLIC INDONESIA
KEMENTERIAN HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA

SURAT PENCATATAN CIPTAAN

Dalam rangka perlindungan ciptaan di bidang ilmu pengetahuan, seni dan sastra berdasarkan Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta, dengan ini menerangkan:

Nomor dan tanggal permohonan : EC00202201561, 7 Januari 2022

Pencipta

Nama : Endah Prawesti Ningrum, SE., M. Ak
Alamat : Jl. Irigasi Tertia 1 Blok D1 No 13, RT/RW 001/011, Desa Bekasi Jaya, Kecamatan Bekasi Timur, Bekasi, JAWA BARAT, 17112
Kewarganegaraan : Indonesia

Pemegang Hak Cipta

Nama : Endah Prawesti Ningrum, SE., M. Ak
Alamat : Jl. Irigasi Tertia 1 Blok D1 No 13, RT/RW 001/011, Desa Bekasi Jaya, Kecamatan Bekasi Timur, Bekasi, JAWA BARAT, 17112
Kewarganegaraan : Indonesia

Jenis Ciptaan : Buku
Judul Ciptaan : Nilai Perusahaan (Konsep Dan Aplikasi)
Tanggal dan tempat diumumkan untuk pertama kali : 1 Januari 2022, di Jakarta
di wilayah Indonesia atau di luar wilayah Indonesia
Jangka waktu perlindungan : Berlaku selama hidup Pencipta dan terus berlangsung selama 70 (tujuh puluh) tahun setelah Pencipta meninggal dunia, terhitung mulai tanggal 1 Januari tahun berikutnya.
Nomor pencatatan : 000316756

adalah benar berdasarkan keterangan yang diberikan oleh Pemohon.
Surat Pencatatan Hak Cipta atau produk Hak terkait ini sesuai dengan Pasal 72 Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta.



a.n Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia
Direktur Jenderal Kekayaan Intelektual
u.b.
Direktur Hak Cipta dan Desain Industri

Dr. Syarifuddin, S.T., M.H.
NIP.197112182002121001

Disclaimer:

Dalam hal pemohon memberikan keterangan tidak sesuai dengan surat pernyataan, Menteri berwenang untuk mencabut surat pencatatan permohonan.