

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Kebijakan *Deviden*

Menurut Sundana(2011:167) menyatakan bahwa kebijakan *deviden* sering di anggap sebagai dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Hal ini terjadi karena besar kecilnya *deviden* yang dibayarkan perusahaan akan mempengaruhi sumber dana internal perusahaan yaitu laba ditahan. Semakin besar *deviden* yang dibayarkan kepada pemegang saham , semakin kecil laba yang ditahan. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai *deviden* merupakan keputusan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga pasar saham.

Kebijakan *deviden* mengenai keputusan apa yang akan di ambil oleh perusahaan terhadap laba yang di peroleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai *deviden* atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai *deviden*, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya, apabila laba yang di peroleh perusahaan digunakan sebagai laba di tahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar (Ningsih, 2012).(E. F. and H. Brigham, 2001:66)menyebutkan terdapat tiga teori dari preferensi investor mengenai kebijakan *deviden* yang dapat mempengaruhi pandangan kita terhadap kebijakan *deviden* yaitu:

a. *Dividend Irrelevance*

Teori *Dividend Irrelevance* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan *dividen* perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM), mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Dengan perkataan lain, MM berpendapat bahwa nilai perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan itu dibagi diantara *dividen* dan laba yang ditahan.

b. *Bird in The Hand-Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, mereka berpendapat bahwa pengembalian yang disyaratkan atas ekuitas akan turun apabila rasio pembagian *dividen* dinaikkan karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gains*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima *dividen*. Gordon dan Lintner berkata bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari *dividen* daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil *dividen* resikonya lebih kecil. MM tidak setuju dengan pendapat ini, menurut pandangan MM, kebanyakan investor merencanakan untuk menginvestasikan kembali *dividen* mereka dalam saham dari perusahaan bersangkutan atau perusahaan sejenis, dan dalam banyak kasus, tingkat resiko dari arus kas perusahaan bagi investor dalam jangka panjang

hanyaditentukan oleh tingkat arus kas operasinya, bukan oleh kebijakan pembagian devidennya.

c. Teori Preferensi Pajak

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian *dividen* yang rendah daripada yang tinggi, alasan tersebut adalah :

- 1) Tarif pajak terhadap pendapatan *dividen* lebih tinggi dibandingkan dengan tarif pajak terhadap keuntungan modal.
- 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual. Karena adanya efek nilai waktu, sejumlah pajak yang dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah dari pada sejumlah pajak yang dibayarkan di hari ini.
- 3) Jika lembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang karena ahli waris yang menggunakan saham itu dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya mereka, dengan demikian mereka terhindar dari pajak keuntungan modal.

Karena adanya keuntungan-keuntungan pajak ini, para investor mungkin lebih suka perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. jika demikian, para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang pembagian devidennya rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian devidennya tinggi. Untuk kebijakan *dividen* ada beberapa rumus perhitungan :

1. *Devidend payout ratio*

a. $DPR = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$

DPS = jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham

EPS = jumlah laba bersih perusahaan per lembar saham

b. $DPR = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$

2. *Deviden yield*

Yiel = $\frac{\text{DPS}}{\text{Share price}}$

DPS = jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham

Share price = harga saham biasa per lembar

2.1.2. Kebijakan Hutang

Menurut Rahmawati(2017) Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Kebijakan hutang yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang sumbernya berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan hutang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu

komposisi dalam struktur modal (Darmawan, 2013). Teori mengenai kebijakan hutang, antara lain :

1) *Trade Off Theory*

Teori ini menganggap bahwa penggunaan hutang 100 persen sulit dijumpai. Kenyataannya semakin banyak hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Satu hal yang penting bahwa dengan meningkatnya hutang, maka semakin tinggi probabilitas kebangkrutan. Beban yang harus ditanggung saat menggunakan hutang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Menurut Mamduh (2004) biaya kebangkrutan cukup signifikan, dapat mencapai 20 persen nilai perusahaan. Biaya tersebut mencakup dua hal:

- a) Biaya langsung : biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, pengacara, dan lainnya yang sejenis.
- b) Biaya tidak langsung : biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal.

2) *Pecking Order Theory*

Teori pecking order menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004). Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Menurut Brealey dan Myers (1991), urutan pendanaan menurut teori pecking order adalah sebagai berikut :

- a) Perusahaan lebih menyukai *internal financing* (dana internal). Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b) Perusahaan menyesuaikan target *dividen payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan *dividen* secara drastis.
- c) Kebijakan *dividen* ditambah fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diprediksi, berarti terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi.
- d) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, pertama-tama perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yaitu mulai dari penerbitan hutang *convertible bond*, dan alternatif paling akhir adalah saham.

3) *Signaling Theory Brigham dan Houston*(2001)

Menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Untuk kebijakan hutang pada penelitian ini menggunakan rumus perhitungan *Debt to equity ratio*(DER).

2.1.3.Keputusan Investasi

Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan yaitu dengan adanya kesempatan investasi yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan (Chung dan Charoenwong, 1991 dalam Prapaska, 2012). Apabila terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka sebaiknya manajer perusahaan mengambil kesempatan tersebut guna meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Karena dengan semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka akan semakin besar investasi yang dilakukan. Investasi adalah kegiatan menempatkan dana atau uang dengan tujuan untuk memelihara atau meningkatkan nilai serta mengharapkan hasil atau return positif atas kegiatan tersebut. Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang (Ningsih, 2012). Untuk perhitungan keputusan investasi menggunakan rumus *Price Earning Ratio*(PER).

2.1.4.Saham

Menurut Fahmi(2013:13)Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.

Jenis – jenis saham :

- a) Saham biasa (*common stock*)

adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu nilai perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti rapat RUPS (Rapar Umum

Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli right issue (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk *dividen*.

b) Saham istimewa (*preferred stock*)

Adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk *dividen* yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Sebagai catatan keuntungan di peroleh dari *common stock* adalah lebih tinggi dibandingkan *preffered stock*. Perolehan keuntungan tersebut juga diikuti oleh tingginya resiko yang akan diterima nantinya. Ini sebagaimana dikatakan oleh Haryajid, Hendy, dan Anjar “investor yang ingin memperoleh penghasilan yang tinggi lebih baik untuk melakukan investasi di saham biasa karena perputaran yang diperoleh dari saham tersebut sangat tinggi. Apabila investor menginvestasikan dananya di saham preferen, maka hanya pada waktu tertentu saham itu akan diuangkan”

2.1.5. Perusahaan

Menurut Taufiq(2017:13) pengertian perusahaan sebaiknya melihat Undang-Undang nomor 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan, yaitu perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dan didirikan, bekerja serta berkedudukan dalam

wilayah negara Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba (pasal : 1(b)).

Ditinjau dari segi hukum, unsur-unsur yang terdapat dalam perusahaan adalah sebagai berikut :

- a. Badan Usaha
- b. Kegiatan Dalam Ekonomi
- c. Berkelanjutan (Kontinuitas)
- d. Terang-terangan
- e. Mencari keuntungan (laba)
- f. Mengadakan Pembukuan

Sumber Hukum Perusahaan antara lain :

- a. KUHD/ W v K Hukum Pdt Khusus *Lex Specialist Derogat*
- b. KUH Pdt/ BW Hukum Pdt Umum *Lex Generallis*

2.1.6. Laporan Keuangan

Fahmi(2011:2) menyatakan laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang di publikasikan dianggap memiliki arti penting dalam menilai perusahaan. Napa J. Awat menyatakan bahwa “Berfungsinya bagian keuangan merupakan persyaratan bagi kelancaran pelaksanaan kegiatan pada bagian-bagian lainnya”. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dalam tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya, yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian dimasa lalu.
- c. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

2.1.7. Rasio Keuangan

Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting, gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar *dividen* yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan.

Secara jangka panjang rasio keuangan juga dipakai dan dijadikan sebagai acuan dalam menganalisis kondisi kinerja suatu perusahaan misalnya kondisi kinerja perusahaan selama 12 tahun untuk kemudian diprediksi selama 10 s.d 12 tahun ke depan, namun analisa seperti itu jarang dilakukan. Alasannya belum tentu kondisi stabilitas selama 10 s.d 12 tahun ke depan sama seperti 12 tahun yang lalu. Dalam penilaian suatu kondisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor yang turut menyebabkan perubahan pada kondisi keuangan seperti

kondisi mikro dan makro ekonomi baik yang terjadi di tingkat domestik dan internasional.

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

1. Hubungan Rasio Keuangan dan Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi(2014), analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditunjukkan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan resiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan”.

Dari pendapat diatas dapat dimengerti bahwa rasio keuangan dan kinerja perusahaan mempunyai hubungan yang erat. Rasio keuangan ada banyak jumlahnya dan setiap rasio itu mempunyai kegunaan masing-masing. Bagi investor, mereka akan melihat rasio dengan penggunaan yang paling sesuai dengan analisis yang akan dilakukan. Jika rasio tersebut tidak merepresentasikan tujuan dari analisis yang akan mereka lakukan maka rasio tersebut tidak akan dipergunakan, karena dalam konsep keuangan dikenal dengan namanya

fleksibilitas, artinya rumus atau berbagai bentuk formula yang digunakan haruslah disesuaikan dengan kasus yang diteliti.

Karena kita tidak bisa menganalisisakan seluruh rumus yang ada adalah cocok pada semua kasus yang diteliti. Atau dalam istilah pakar keuangan bahwa pasar adalah laboratorium yang bagus untuk menguji segala kemampuan dan analisa yang dimiliki, maka segala kepemilikan formula dan berbagai pemikiran yang kita miliki akan terbukti pada saat kita menguji di pasar, seperti profit atau rugikah yang akan terjadi nantinya.

2. Rasio Keuangan dari Perspektif Akademisi dan Investor

Rasio keuangan sering dijadikan alat analisa untuk melihat kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam praktik penggunaannya rasio keuangan dipakai oleh berbagai pihak, seperti kalangan akademisi dan investor, untuk lebih jelasnya alasan kalangan ini memakai rasio keuangan adalah sebagai berikut:

a) Rasio Keuangan Perspektif Akademisi

Kalangan akademisi adalah mereka yang mempergunakan rasio keuangan sebagai salah satu alat dalam penelitian sehingga sudah menjadi kebiasaan para peneliti untuk melakukan penelitian secara dalam dan komprehensif. Mereka tidak akan melakukan penelitian secara sederhana (*simple research*) tetapi terbiasa dengan melakukan penelitian secara kompleks dan mempergunakan formula yang kompleks pula. Karena asumsi yang mereka terapkan adalah jika melakukan penelitian secara sederhana atau bersifat general maka hasil penelitian juga akan bersifat general, namun jika penelitian bersifat kompleks dan detil maka hasil

penelitian juga akan bersifat kompleks dan detil. Dengan penelitian yang detil artinya periode waktu penelitian juga menjadi lama, serta rekomendasi yang dihasilkan juga tidak bisa berlangsung secara cepat.

b) Rasio Keuangan Perspektif Kreditor

Para investor adalah mereka yang menerapkan konsep “*think fast and decision fast*” atau berpikir cepat dan mengambil keputusan secara cepat. Karena faktor itu maka investor menginginkan penggunaan rasio keuangan yang dianggap lebih fleksibel dan sederhana namun mampu memberi jawaban yang mereka inginkan.

Chen dan Shimerda (1991) menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan bagian penting dalam mengevaluasi kinerja dan kondisi keuangan dari suatu entitas. Sehingga sesuai dengan pernyataan diatas bahwa rasio keuangan yang dianalisis adalah yang dianggap secara teoritis dengan untuk apa rasio keuangan tersebut dipergunakan dan ditujukan.

Catatan sejarah menunjukkan penggunaan analisis rasio keuangan sendiri dapat ditelusuri ke pertengahan akhir abad ke-19 yang digunakan oleh industri di Amerika Serikat. Bahwa pada masa perkembangan revolusi industri kebutuhan akan suatu analisis keuangan yang bisa memberikan pengertian secara tersendiri tentang situasi keuangan suatu perusahaan menyebutkan hadirnya analisis rasio keuangan seiring dengan pentingnya publikasi laporan keuangan ke depan publik.

Rasio keuangan dipergunakan oleh pihak manajemen perusahaan untuk membandingkan rasio pada saat sekarang dengan rasio pada saat

yang akan datang. Adapun bagi investor adalah membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan atau industri dengan perusahaan atau industri lain yang sejenis dengan maksud nantinya akan bisa memberikan suatu analisis perbandingan yang memperlihatkan perbedaan dalam kinerja keuangan.

Investor yang mempergunakan rasio keuangan sebagai bagian untuk menganalisis perusahaan dengan cara membandingkan rasio suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis dengan harapan cara ini akan memberi kemudahan dan memberikan hasil yang diharapkan jika investor tersebut beranggapan bahwa data akuntansi yang diperoleh tersebut dan distandarkan bisa memberikan penaksiran yang diharapkan. Karena ini menyangkut dengan kondisi riil suatu perusahaan yang tidak tergambar secara keseluruhan dalam data rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan.

Sehingga setiap manajer kredit khususnya harus lebih cermat dalam menganalisis, bukan hanya analisis ditekankan pada analisis secara kuantitatif namun juga pendekatan secara kualitatif. Seperti pada setiap penjualan pada tahap awal biasanya laba yang diperoleh rendah karena perusahaan baru bergerak dan belum terlihat keuntungan seperti yang diharapkan, sehingga jika pihak perusahaan bisa menjelaskan penyebab masalahnya dengan mengesampingkan kesulitan yang ada, mungkin pihak manajer kredit akan bisa mengerti bahwa itu suatu yang wajar.

Bagi investor ada 3 rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan yaitu:

1. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*)
2. Rasio solvabilitas (*solvability ratio*)
3. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*)

Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah merepresentatifkan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan suatu perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang yang dimaksud disini adalah kewajiban perusahaan).

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka panjangnya.

Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Namun harus dipahami bahwa bukan berarti perusahaan yang insolvel namun likuid tapi tidak bisa menjalankan aktivitasnya, karena dengan kemampuan likuiditas yang

dimilikinya sangat memungkinkan perusahaan tersebut untuk bisa mengembalikan utangnya dengan cepat dan tepat.

Rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan, karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Efisiensi disini bisa juga dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Misalnya ada jenis perusahaan yang mengambil keuntungan relatif yang cukup tinggi dari setiap penjualan (seperti mebel, dan perhiasan) tetapi ada pula keuntungan relatif cukup rendah (seperti barang-barang kebutuhan sehari-hari). Selain itu rasio profitabilitas juga dapat dinyatakan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi.

Apabila sebuah perusahaan memperoleh dana pinjaman dari bank yang akan dipergunakan untuk membiayai proyek investasi yang bersifat jangka panjang, maka tentu dalam waktu dekat belum bisa terlihat hasilnya, dengan begitu dalam masa dekat seperti satu tahun tersebut perusahaan belum memperoleh keuntungan, sehingga bisa dipastikan solvabilitas dan profitabilitas akan mengalami penurunan. Jadi, persoalannya adalah bagaimana agar investasi yang dilakukan tersebut

yang berasal dari dana yang dimiliki tidak melanggar batas maksimum dari neraca investasi yang direncanakan.

Prinsip kehati-hatian harus dibangun sehingga perusahaan dapat mengajak investor lain untuk bergabung ketimbang harus mengeluarkan dana sendiri dalam jumlah yang besar. Bahkan secara manajemen perusahaan akan bisa mendapatkan teknik manajemen baru dengan cara berbagi pengalaman yang bisa mengubah *corporate culture*.

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

| No | Nama Peneliti dan Tahun Penelitian | Judul Penelitian | Variabel | Hasil Penelitian |
|----|------------------------------------|--|--|--|
| 1. | Deitiana (2011) | Pengaruh Ratio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Deviden Terhadap Harga Saham | Dependen : harga saham Independen : rasio keuangan, pertumbuhan penjualan | Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh simpulan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, likuiditas, 22ividend an pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. |
| 2. | Rahmawati (2017) | Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia | Dependen : harga saham Independen : kebijakan deviden dan keputusan investasi | Hasil penelitian menunjukkan Secara simultan pengaruh kebijakan 22ividend an keputusan investasi terhadap harga saham |

| | | | |
|----------------------------|--|--|---|
| | | Periode 2009-2014 | berpengaruh secara signifikan |
| 3. Fernandus (2015) | Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2011-2013 | Dependen : harga saham Independen : kebijakan dividen | Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham |
| 4. Ayunda (2013) | Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang Dan EVA Terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2001-2013 | Dependen : harga saham Independen : kebijakan investasi, kebijakan hutang, EVA | Hasil penelitian menunjukkan kebijakan Investasi berpengaruh terhadap harga saham, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan EVA berpengaruh terhadap harga saham. |
| 5. Sofia dan Farida (2017) | Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014 | Dependen : nilai perusahaan Independen : kebijakan dividen, kebijakan hutang, Dan keputusan investasi | Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub 23ector perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 – 2014 berpengaruh terhadap nilai perusahaan. |
| 6. Ali H (2016) | Pengaruh Kebijakan | Dependen : nilai | 1) Kebijakan dividen |

| | | | |
|----|--|---|---|
| | Deviden, Kebijakan Hutang, Proffitabilitas, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014 | perusahaan Independen : kebijakan deviden, kebijakan hutang, proffitabilitas, keputusan investasi | berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. 3) Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. 4) Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. |
| 7. | Prasetyo, Zahroh Z.A dan Azizah (2011) Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011) | Dependen : nilai perusahaan Independen : keputusan investasi dan keputusan pendanaan | Hasil penelitian menunjukkan Berdasarkan hasil analisis secara simultan dengan menggunakan uji F, diketahui bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 8. | Hidayat (2013) Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan | Dependen : nilai perusahaan Independen : kebijakan hutang dan kebijakan | 1. Berdasarkan uji secara parsial (Uji t) antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, diperoleh hasil bahwa kebijakan |

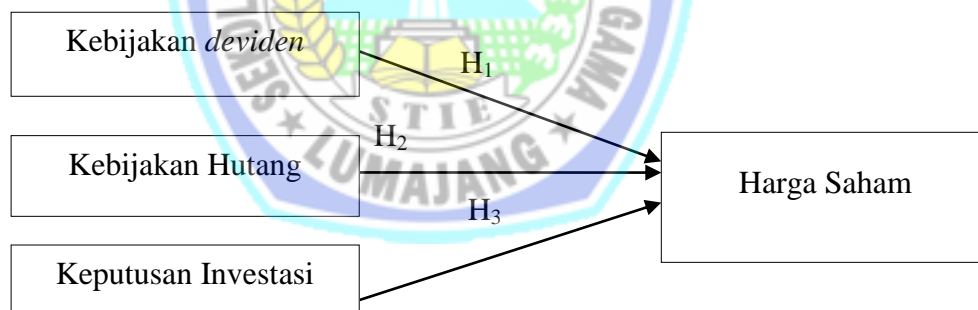
| | | | | |
|-----|-----------------------------------|---|--|---|
| | Manufaktur yang terdaftar di BEI) | dividen | hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 2. Berdasarkan uji secara parsial (Uji t) antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. | |
| 9. | Rustendi dan Jimmi (2008) | Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta) | Dependen : nilai perusahaan Independen : hutang dan kepemilikan manajerial | Secara simultan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif Terhadap nilai perusahaan |
| 10. | Azis (2017) | Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei | Dependen : nilai perusahaan Independen : keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang | Keputusan Investasi diproksikan dengan Price Earnings Ratio (PER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, |

Kebijakan Hutang yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Penelitian Terdahulu

2.3. Kerangka Pemikiran

Dari berbagai uraian diatas, maka peneliti memiliki kerangka berpikir hampir sama dengan para peneliti terdahulu yakni terdapat pengaruh antara kebijakan *dividen*, kebijakan hutang dan keputusan investasi terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang penulis teliti. Adapun model kerangka berpikir penulis seperti bagan di bawah ini:



Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Hipotesis dapat diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul.

a. Kebijakan *Dividen* Terhadap Harga Saham

Kebijakan *dividen* berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai

dividen atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Kebijakan *dividen* merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian dari laba bersih itu akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (*reinvested*). *Dividen* dapat membantu memberikan informasi yang baik mengenai manajemen perusahaan ke pasar modal (Myers dan Majluf 1984), sehingga dapat dikatakan bahwa dividen dapat dipandang sebagai sinyal terhadap prospek perusahaan (Miller dan Rock 1985). Keputusan untuk meningkatkan *dividen* hanya dilakukan bila manajemen yakin akan dapat mempertahankan peningkatan tersebut pada masa yang akan datang. Permasalahannya adalah pembayaran *dividen* tidak akan menimbulkan masalah sepanjang tidak mempengaruhi kebijakan pendanaan dan investasi perusahaan. Hal ini dikarenakan *dividen* akan mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan, karena akan mengurangi kas dan mendorong perusahaan untuk mengeluarkan sekuritas baru. Menurut penelitian Deitiana (2011) kebijakan *dividen* tidak berpengaruh terhadap harga saham, Hidayat (2013) kebijakan *dividen* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Rahmawati (2017) menyatakan kebijakan *dividen* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, Fernandus (2015) menyatakan kebijakan *dividen* berpengaruh terhadap harga saham, menurut Sofia dan Farida (2017) kebijakan *dividen* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menurut Ali H (2016) kebijakan *dividen* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Azis (2017) kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: Terdapat pengaruh kebijakan *dividen* terhadap harga saham.

b. Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham

Kebijakan hutang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Darmawan, 2012). Menurut Ayunda (2013) kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham, Sofia dan Farida (2017) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ali H (2016) kebijakan hutang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, Hidayat (2013) kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Rustendi dan Jimmi (2008) kebijakan hutang berpengaruh pada nilai perusahaan, Azis (2017) kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap harga saham.

c. Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham

Keputusan investasi diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Peningkatan investasi ini akan tercermin pada meningkatnya harga saham. Dengan kata lain, keputusan investasi harus dinilai dalam hubungannya dengan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang sama atau lebih besar dari yang disyaratkan oleh pemilik modal. Pengertian harga saham di sini adalah nilai intrinsik investasi yang tidak lain adalah sebesar nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan atas investasi. Menurut Rahmawati (2017) keputusan investasi

berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, Ayunda (2013) kebijakan investasi berpengaruh terhadap harga saham, Sofia dan Farida (2017) menghasilkan penelitian keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ali H (2016) keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Prasetyo, Zahroh Z.A dan Azizah (2011) keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Azis (2017) menyatakan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap harga saham.

Pada penelitian terdahulu terdapat pula penelitian yang pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa ketika hasil penelitian berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka itu berpengaruh juga terhadap harga saham karena ketika terjadi kenaikan saham maka naik pula nilai perusahaan.

