



Buku Manajemen Keuangan ini berisikan bahan materi yang dapat dikembangkan sesuai dengan kondisi dan kebutuhan Perguruan Tinggi dan Program Studi masing-masing. Bahan ajar dasar yang dituliskan dalam buku ini terdiri dari sepuluh bab, yaitu: (1) Konsep dasar manajemen kaeuangan, (2) Nilai Waktu dan Uang, (3) Analisis Laporan Keuangan, (4) Sumber Penggunaan Dana, (5) Pasar dan Institusi Keuangan, (6) Aset-aset Keuangan, (7) Penganggaran Modal, (8) Struktur Modal dan Kebijakan Deviden, (9) Modal Kerja dan Perencanaan Keuangan, (10) Derivatif dan Manajemen Resiko.

Pembelajaran Manajemen Keuangan pada perguruan tinggi dirancang untuk dilaksanakan sebanyak enam belas kali pertemuan selama satu semester. Setengah dari jadwal, diisi dengan pemberian materi dasar dari sepuluh bab pembahasan di buku ini. Setengah sisanya antara lain diisi dengan: kuliah umum dari para tokoh dan pengusaha, studi kasus, pemutaran video simulasi dan analisisnya, tugas observasi, tugas makalah, tugas pembuatan prototipe teknologi yang terkait dengan manajemen keuangan, dan tugas-tugas lain yang disesuaikan dengan karakteristik Program Studi pada setiap Perguruan Tinggi.

Jl.Nyi Wiji Adisoro Rt. 03/01 Pelemsari
Prenggan Kotagede, Yogyakarta. 55172
Email Marketing Cs.: nutamedijogja@gmail.com
IKAPI No. 135/DIY/2021



ISBN: 978-623-5697-03-5



TIM PENULIS

MANAJEMEN KEUANGAN

Bookchapter

MANAJEMEN Keuangan



TIM PENULIS

Ima, Diana Puspitasari, Diana Widhi Rachmawati
Fitria Husnatarina, Suciari, Tiolina Evi, Aprih Santoso,
M. Anas, Selamat Mulladi, Dian Cita Sari

Editor : Nani Hartati



MANAJEMEN KEUANGAN

TIM PENULIS

Irma, Diana Puspitasari, Diana Widhi Rachmawati
Fitria Husnatarina, Suriani, Tiolina Evi, Aprih Santoso,
M. Anas, Selamat Muliadi, Dian Cita Sari



Manajemen Keuangan

Nuta Media, Yogyakarta

Ukuran. 15 x 23

Halaman 118+ iv

Cetakan: I, Desember 2021

ISBN : 978-623-5967-03-5

Penulis : Irma, Diana Puspitasari, Diana Widhi Rachmawati, Fitria Husnatarina,
Suriani, Tiolina Evi, Aprih Santoso, M. Anas, Selamat Muliadi, Dian Cita Sari

Editor : Nani Hartati

Sampul : Latif azhad Mustofa

Layout : @setiawan

Diterbitkan oleh:

Nuta Media Jogja

IKAPI : 135/DIY/2021

Jl. P. Romo, No. 19 Kotagede Jogjakarta/

Jl. Nyi Wiji Adhisoro, Prenggan Kotagede Yogyakarta

nutamediajogja@gmail.com; 081228153789

@2021, Hak Cipta dilindungi undang-undang, dilarang keras menterjemahkan,
memfotokopi atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa izin tertulis
dari penerbit

ISI DI LUAR TANGGUNGJAWAB PENERBIT DAN PERCETAKAN
dicetak oleh: Nuta Media

KATA PENGANTAR

Kami panjatkan puji syukur atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan hidayah, sehingga kami mampu menyelesaikan buku ini. Kami dari Tim Penulis mempersembahkan sebuah buku dengan judul **“Manajemen Keuangan”** dengan harapan agar dapat bermanfaat. Buku ini disusun dari hasil karya bersama sepuluh orang dosen lintas perguruan tinggi. Pengalaman yang beragam dari setiap anggota Tim Penulis telah memberi warna pada buku ini.

Buku Manajemen Keuangan ini berisikan bahan materi yang dapat dikembangkan sesuai dengan kondisi dan kebutuhan Perguruan Tinggi dan Program Studi masing-masing. Bahan ajar dasar yang dituliskan dalam buku ini terdiri dari sepuluh bab, yaitu: (1) Konsep dasar manajemen keuangan, (2) Nilai Waktu dan Uang, (3) Analisis Laporan Keuangan, (4) Sumber Penggunaan Dana, (5) Pasar dan Institusi Keuangan, (6) Aset-aset Keuangan, (7) Penganggaran Modal, (8) Struktur Modal dan Kebijakan Deviden, (9) Modal Kerja dan Perencanaan Keuangan, (10) Derivatif dan Manajemen Resiko.

Pembelajaran Manajemen Keuangan pada perguruan tinggi dirancang untuk dilaksanakan sebanyak enam belas kali pertemuan selama satu semester. Setengah dari jadwal, diisi dengan pemberian materi dasar dari sepuluh bab pembahasan di buku ini. Setengah sisanya antara lain diisi dengan: kuliah umum dari para tokoh dan pengusaha, studi kasus, pemutaran video simulasi dan analisisnya, tugas observasi, tugas makalah, tugas pembuatan prototipe teknologi yang terkait dengan manajemen keuangan, dan tugas-tugas lain yang disesuaikan dengan karakteristik Program Studi pada setiap Perguruan Tinggi.

Demikian buku Manajemen Keuangan ini disusun untuk keperluan penyelenggaraan perkuliahan Manajemen Keuangan bagi mahasiswa di Perguruan Tinggi. Tentu saja buku ini masih jauh dari sempurna. Namun demikian, kehadiran buku ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi Manajemen Keuangan di Indonesia, khususnya dalam upaya memperkaya literasi di kalangan mahasiswa dan masyarakat pada umumnya.

Tim Penulis

DAFTAR ISI

Kata pengantar	iii
Daftar Isi	iv
Bab I : Konsep Dasar Manajemen Keuangan <i>Irma</i>	1
Bab II : Nilai Waktu dari Uang <i>Diana Puspitasari</i>	9
Bab III : Analisis Laporan Keuangan <i>Diana Widhi Rachmawati</i>	25
Bab IV : Sumber dan Penggunaan Dana <i>Fitria Husnatarina</i>	32
Bab V : Pasar dan Institusi Keuangan <i>Suriani</i>	41
Bab VI : Aset-aset Keuangan <i>Tiolina Evi</i>	55
Bab VII: Penganggaran Modal <i>Aprih Santoso</i>	64
Bab VIII: Struktur Modal dan Kebijakan Dividen <i>M. Anas</i>	70
Bab IX : Modal Kerja dan Perencanaan Keuangan Selamat Muliadi	89
Bab X : Derivatif dan Manajemen Risiko <i>Dian Cita Sari</i>	105

BAB VIII.

STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN

M. Anas

A. Struktur Modal

A.1. Pengertian dan Definisi

Struktur merujuk kepada sesuatu yang disusun atau dibangun dengan pola tertentu. Jadi struktur modal (*capital structure*) bermakna pengaturan modal perusahaan dari berbagai sumber sehingga dana jangka panjang yang dibutuhkan perusahaan dapat mendatangkan manfaat yang optimal. Atau dengan kata lain, struktur modal merupakan proporsi atau kombinasi dari modal saham baik saham biasa maupun preferen, surat utang (obligasi), pinjaman jangka panjang pihak ketiga, saldo laba, dan sumber dana jangka panjang lainnya dalam jumlah total modal yang harus dikumpulkan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya.

Secara operasional, struktur modal didefinisikan oleh beberapa ahli, diantaranya sebagai berikut:

“Struktur modal perusahaan merupakan peningkatan kapitalisasi yang mencakup semua sumber daya pendanaan jangka panjang, yang meliputi: pinjaman, cadangan, saham, dan obligasi” (Gerstenberg, 1959)

“Struktur modal perusahaan merupakan kombinasi dari beberapa elemen pendanaan, yang meliputi: efek, hutang, dan pembiayaan aset perusahaan” (John J. Hampton, 2011)

“Struktur modal merupakan campuran atau kombinasi dari berbagai sumber dana jangka panjang yang meliputi: surat utang, utang jangka panjang, modal saham biasa, modal saham preferen, dan cadangan serta surplus yang diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan bisnisnya” (Pandey, 2015)

A.2 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan bagaimana implementasi penentuan unsur-unsur modal yang dapat diterapkan dalam perusahaan dalam berbagai perspektif. Ada beberapa teori struktur modal, antara lain:

A.2.1 Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional memandang bahwa struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian pendekatan ini berpendapat bahwa perusahaan harusnya berorientasi kepada struktur modal yang optimal. Struktur modal dapat berubah-ubah dari waktu ke waktu sehingga nilai perusahaan dapat mencapai optimal.

A.2.2 Teori Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada tahun 1958 dua orang ekonom (Miller & Modigliani, 1958) menentang pandangan tradisional struktur modal. MM dalam artikelnya menawarkan dua proposisi, yaitu:

a. Proposisi I (Tanpa Pajak)

Pada proposisi I ini MM menyatakan bahwa nilai perusahaan yang menggunakan utang akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang. Dengan kata lain, dalam kondisi tanpa pajak struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa tingkat keuntungan dan risiko usaha yang akan mempengaruhi nilai perusahaan, bukannya keputusan investasi.

b. Proposisi II (Dengan Pajak)

Guna memperbarui analisisnya, MM memasukkan variabel pajak. Kesimpulannya, penggunaan asset dan sumber dana akan meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*). Teori ini dapat diimplementasikan apabila informasi pajak tersedia.

A.2.3. Teori *Trade Off*

Dalam kenyataannya, ada hal-hal tertentu yang menyebabkan perusahaan tidak dapat menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Hal penting yang patut dipertimbangkan adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi pula risiko (probabilitas) perusahaan mengalami kebangkrutan. (Myers, 1976). Teori trade off mengacu pada pembentukan struktur modal yang optimal. Teori ini mengkomodir beberapa variabel, seperti pajak, biaya keagenan, juga kesulitan

financial. Namun demikian teori ini mempertahankan asumsi terkait efisiensi pasar. Teori ini merekomendasikan agar manajer perusahaan berusaha penghematan pajak dan kesulitan biaya keuangan yang akan menimpa perusahaan.

A.2.4. Teori *Packing Order*

Teori *Packing Order* disebut juga Teori *Trade-off*. Hasil pengamatan (Allen, 1993) terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih rendah. Teori *Packing Order* menyatakan bahwa secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam penggunaan dana (Donaldson, 1961). Skenario urutan tersebut meliputi:

- 1) memilih pendanaan internal;
- 2) menghitung target rasio pembayaran berdasarkan perkiraan kesempatan investasi;
- 3) memperhitungkan kebijakan dividen, fluktuasi keuntungan, dan kesempatan investasi;
- 4) menentukan pendanaan eksternal.

A.2.5. Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Teori asimetri menyatakan bahwa *stakeholder* perusahaan tidak memiliki informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Misalnya, manajer perusahaan mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak di luar perusahaan. Dalam kondisi seperti ini, jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan berharap agar nilai saham perusahaannya menguat, maka manajer akan berusaha mengomunikasikan hal tersebut kepada investor (Myers & Majluf, 1984). Secara teori manajer bisa membiayai perusahaan dengan utang yang lebih banyak, sebagai sinyal bahwa perusahaan kredibel. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan beramsumsi bahwa peningkatan utang terjadi karena perusahaan mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan di masa mendatang akan menjadi lebih baik. Investor juga diharapkan dapat menangkap sinyal tersebut dengan pemahaman bahwa perusahaan akan mempunyai prospek yang baik.

A.2.6. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut *Agency Theory* struktur modal disusun sedemikian rupa guna mengurangi konflik yang mungkin terjadi diantara berbagai kelompok kepentingan terkait dengan perusahaan. Konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham (pemilik) dengan kreditor, juga pemegang saham dengan manajemen. Contoh bentuk konflik pemegang saham dengan manajer, misalnya terkait dengan konsep *free cash flow*. Terkait dengan *free cash flow* ada kecenderungan manajer ingin menahan sumberdaya tersebut sehingga mempunyai control atas sumberdaya tersebut. Dalam pandangan *Agency Theory* utang bisa menjadi salah satu solusi untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow* (Jensen & Meckling, 1976). Argumentasinya, jika perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aktivitasnya, maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga atas utang tersebut.

A.3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal merupakan persoalan urgen yang mendapatkan perhatian serius dari manajer perusahaan sebagai upaya mengoptimalkan risiko dan tingkat pengembalian yang seimbang sehingga nilai perusahaan, yang diprosikan dengan harga saham menjadi maksimal. Guna merancang struktur modal tersebut, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dapat diidentifikasi, berupa: struktur aset, *growth opportunity*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis.

A.3.1. Struktur Aset

Menurut (J. Fred Weston, 1981) struktur aset merupakan perimbangan atau perbandingan antara total aset tetap dengan total aset. Struktur aset disebut juga *tangability*. Struktur aset antara berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya, bergantung jenis perusahaan tersebut. Pada perusahaan manufaktur komposisi aset nya sebagian besar berbentuk aset tetap, sementara pada perusahaan industry keuangan, bisa jadi aset nya didominasi dengan piutang, dan pada perusahaan kategori start-up justru sebagian besar nilai asetnya berupa aset tak berwujud (*intangible asset*).

A.3.2. *Growth Opportunity*

Growth Opportunity merupakan peluang bagi perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Peluang perusahaan agar mampu bertumbuh terjadi jika perusahaan melakukan investasi untuk hal-hal yang menguntungkan perusahaan. Kesempatan untuk berinvestasi akan menjadi baik dan menguntungkan jika hubungan antara *growth opportunity* dengan leverage memiliki arah negative, hal ini pada gilirannya dapat mempengaruhi struktur pada permodalan perusahaan.

A.3.3. Ukuran Perusahaan

Perusahaan berskala besar memiliki kecenderungan melakukan ekspansi dan diversifikasi usaha. Dengan diversifikasi maka ragam usaha perusahaan menjadi lebih luas dan banyak. Hal ini akan dapat mengurangi risiko kegagalan dalam usahanya, atau dengan kata lain risiko kebangkrutan menjadi lebih kecil. Meskipun perusahaan berskala besar bisa saja mengalami kebangkrutan, namun perusahaan berskala besar lebih mampu menghadapi kondisi krisis.

A.3.4. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat yang diterima berdasarkan sumber daya yang digunakannya dan dinyatakan dalam prosentase. Sumber daya yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dapat berupa asset, juga dapat berupa ekuitas.

Perusahaan yang mendapatkan laba bersih dalam jumlah besar belum tentu memiliki profitabilitas yang juga besar. Suatu perusahaan dengan profitabilitas tinggi, akan mempunyai dana internal yang lebih banyak. Dan, selanjutnya perusahaan yang tingkat pengembaliannya (*return*) tinggi, mempunyai keleluasaan yang lebih luas untuk berinvestasi dengan utang yang kecil. Dengan demikian kebutuhan untuk membiayai pendanaan dapat dipenuhi dari pendanaan internal. Ini reasoning yang mendeskripsikan bahwa profitabilitas merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal.

A.3.5. Risiko Bisnis

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi struktur modal adalah risiko bisnis. Dengan adanya risiko bisnis memberikan dampak pada perusahaan terkait dengan pemenuhan pendanaan dari pihak eksternal (*leverage*). Risiko bisnis selanjutnya dapat dideteksi sedini mungkin oleh perusahaan sehingga kemungkinan-kemungkinan terburuk dapat cegah dan dicarikan solusinya dengan segera, agar operasi perusahaan tetap berjalan normal.

A.4 Struktur Modal, Struktur Keuangan, dan Struktur Aset

Struktur modal (*Capital structure*) memiliki pengertian berbeda dengan struktur keuangan maupun struktur aset. Struktur keuangan merupakan sumber pendanaan yang diperoleh oleh perusahaan, meliputi: utang jangka pendek, utang jangka panjang dan ekuitas. Elemen-elemen struktur keuangan tersebut tampak pada laporan posisi keuangan perusahaan pada sisi liabilitas dan ekuitas (sisi sebelah kiri). Adapun struktur modal terdiri atas hutang jangka panjang dan dana pemegang saham (ekuitas). Jadi *Capital structure* merupakan bagian dari struktur keuangan. Namun demikian, beberapa pakar manajemen memasukkan hutang jangka pendek sebagai unsure struktur modal. Dengan komposisi seperti ini maka tidak ada perbedaan antara struktur modal dan struktur keuangan. Adapun struktur aset menggambarkan komposisi total aset yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan bisnisnya dalam merealisasikan tujuan bisnisnya yaitu mendapatkan keuntungan (laba). Laba yang diperoleh perusahaan bisa jadi sebagian dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan sebagian lagi dicadangkan guna memperkuat akuitas. Dengan demikian terbentuknya laba perusahaan berdampak pada perubahan aset (struktur aset), juga pada perubahan struktur modal (liabilitas dan/atau ekuitas).

Struktur modal merupakan fungsi penting bagi manajemen untuk mempertahankan posisi keuangan perusahaan agar tepat sehat (likuid dan solvable) sehingga operasional bisnis perusahaan dapat berjalan dengan baik. Beberapa fungsi dan manfaat dari implementasi struktur modal yang baik, berupa:

- 1) **Maksimalisasi *Return***. Struktur modal yang dirancang dengan secara optimal mampu memberikan ruang lingkup yang memadai dalam meningkatkan laba per saham (*earning per share*) yang pada gilirannya dapat

- memaksimalkan pengembalian bagi pemegang saham (terutama saham biasa) dalam bentuk dividen, dan berguna pula bagi pemulihan biaya pinjaman.
- 2) **Fleksibilitas.** Pembentukan struktur modal yang optimal dapat memberikan manfaat berupa fleksibilitas, misalnya fasilitasi ekspansi atau kontraksi utang agar selaras dengan strategi dan kondisi bisnis perusahaan.
 - 3) **Solvabilitas.** Struktur modal yang didesain dengan baik membantu menjaga ketersediaan dana yang dibutuhkan dalam menjalankan bisnis perusahaan. Tingkat likuiditas selalu terjaga dengan baik sehingga kewajiban membayar pokok pinjaman dan bunga dapat terpenuhi tanpa mengurangi kebutuhan dana untuk keperluan operational perusahaan.
 - 4) **Meningkatkan nilai perusahaan secara komprehensif.** Struktur modal yang dirancang dengan baik lebih menarik bagi investor, karena investor lebih suka menginvestasikan uang mereka pada perusahaan yang memiliki struktur permodalan yang sehat. Dengan demikian struktur permodalan yang sehat akan meningkatkan nilai pasar saham dan sekuritas perusahaan.
 - 5) **Mengurangi risiko keuangan.** Struktur modal yang sehat mencerminkan keseimbangan proporsi utang dan ekuitas dalam posisi keuangan perusahaan. Dengan demikian struktur modal yang sehat tersebut akan membantu perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis, juga membantu perusahaan dalam mengelola dan meminimalisir risiko.
 - 6) **Meminimalkan biaya modal.** Struktur modal yang baik menyediakan informasi bagi manajemen dalam merencanakan pengaturan hutang jangka panjang sehingga memberikan manfaat yang optimal. Optimalisasi komposisi permodalan jangka panjang dapat mengurangi biaya modal.
 - 7) **Alat perencanaan pajak.** Bagi perusahaan yang tidak bisa menghindar dari pemanfaatan dana pihak eksternal (utang), struktur modal yang baik dapat digunakan untuk memilih dana menentukan bentuk dan sumber dana eksternal tersebut. Hal ini juga dapat digunakan dalam perencanaan pajak (*tax planning*) yang juga berimbas pada pengurangan biaya pinjaman.
 - 8) **Pemanfaatan dana yang optimal.** Struktur modal yang dirancang dengan baik dapat memberikan informasi terkait dengan berbagai risiko dan konsekuensi yang ditanggung perusahaan atas dana yang diperolehnya. Dengan desain struktur modal yang baik manajemen mengetahui komposisi yang proporsional dari setiap sumber dana, sehingga dapat menghitung biaya yang harus ditanggung perusahaan dari setiap alternative komposisi modal yang dikelolanya. Dengan demikian manajemen dapat menentukan komposisi

sumber dana yang seharusnya didapatkan yang memberikan keuntungan paling optimal bagi perusahaan.

B. Kebijakan Dividen

B.1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Kompensasi tersebut diterima oleh pemegang saham sesuai dengan besaran prosentase kepemilikannya (besarnya saham yang dimiliki oleh pemegang saham). Pembagian dividen kepada pemegang saham akan mengurangi jumlah saldo laba dan kas yang tersedia bagi perusahaan. Namun demikian, distribusi sebagian keuntungan kepada pemegang saham juga merupakan tujuan utama dari sebuah bisnis perusahaan. Jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham diusulkan oleh dewan direksi dan mendapatkan persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

B.2. Bentuk Dividen

Sebagaimana dijelaskan sebelumnya bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak selalu berbentuk kas. Pada praktiknya terdapat beberapa bentuk dividen nonkas. Menurut (J. Fred Weston, 1981) beberapa bentuk dividen, berupa:

1) *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan atau dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya dividen tunai lebih disukai oleh pemegang saham dan lebih sering digunakan oleh perusahaan apabila dibandingkan dengan jenis dividen nontunai.

2) *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk saham. Pembayaran dividen saham harus didasarkan pada adanya laba yang tersedia. Dampak pembayaran dividen saham adalah jumlah saham perusahaan yang beredar menjadi bertambah. Dengan demikian pembayaran dividen saham tidak berpengaruh terhadap

likuiditas perusahaan. Hal ini dikarenakan yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

3) *Property Dividend* (Dividen Barang)

Property dividend adalah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk barang. Barang yang dibagikan sebagai dividen harus berupa barang yang bisa dibagi-bagi atau bagian yang homogen serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan berdampak pada terganggunya kontinuitas perusahaan.

4) *Scrip Dividend* (Dividen Surat)

Script dividend merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk surat janji utang. Dengan diberikannya surat utang tersebut maka perusahaan akan membayar sejumlah tertentu dan pada jangka waktu tertentu sesuai dengan yang tertera dalam script tersebut. Dengan dibayarkannya dividen surat ini menyebabkan perusahaan memiliki utang jangka pendek kepada pemegang script.

5) *Liquidating Dividend*

Liquidating dividend merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan pengurangan modal perusahaan, dan bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

B.3. Prosedur Pembayaran Dividen

Beberapa tanggal yang berkaitan dengan dividen, meliputi:

1) Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Merupakan tanggal pada saat pembayaran dividen diumumkan oleh perusahaan. Hal-hal yang diumumkan, misalnya terkait dengan jenis dividen, besarnya dividen per lembar saham, dan jadwal pembayaran dividen. Pengumuman yang disampaikan oleh perusahaan lazimnya untuk pembagian dividen reguler.

2) Tanggal pencatatan (*Date of record*)

Tanggal pencatatan merupakan tanggal dimana perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Pemegang saham yang telah terdaftar sebagai penerima dividen akan diberikan hak, sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar tidak diberikan hak untuk mendapatkan dividen.

3) Tanggal *Cum-Dividend*.

Tanggal *cum-dividen* adalah tanggal dimana dalam perdagangan saham sudah tidak melekat lagi hak untuk mendapatkan dividen. Jika para investor membeli saham pada tanggal ini atau setelahnya, maka investor tersebut tidak akan

mendapatkan namanya dalam daftar penerima dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

4) Tanggal *ex-dividend*.

Merupakan tanggal dimana pembeli saham sebelum tanggal tersebut atau pada tanggal tersebut berhak atas dividen. Dan bagi penjual, jika ia menjual saham sesudah tanggal *ex-dividend*, maka ia masih berhak memperoleh dividen.

5) Tanggal Pembayaran (*Payment date*)

Dividen dibayarkan pada tanggal pembayaran kepada semua pemegang saham yang berhak menurut catatan yang dibuat pada tanggal pencatatan. Jadi pada tanggal pembayaran ini para investor telah dapat mengambil dividen yang sesuai dengan bentuk dividen yang sudah diumumkan oleh emiten.

B.4. Teori Dividen

Berikut ini dipaparkan beberapa teori yang menjelaskan berbagai permasalahan terkait dengan dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Beberapa teori tersebut meliputi:

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Dividend Irrelevance Theory dikemukakan oleh (Miller & Modigliani, 1958) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Menurutnya, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas asset perusahaan, juga ditentukan oleh kompetensi manajemen perusahaan. Teori ini didasarkan pada beberapa asumsi, yaitu:

- a) Tidak ada pajak atau biaya lainnya. Pelaku pasar tidak bisa mempengaruhi harga sekuritas. Dan, pasar diasumsikan sempurna (*perfect*);
- b) Semua pelaku pasar memiliki harapan yang sama terhadap investasi, keuntungan, dan dividen di masa yang akan datang. Pengharapan investor bersifat homogeny;
- c) Kebijakan investasi ditentukan lebih dulu, kebijakan dividen tidak mempengaruhi kebijakan investasi.

Jika asumsi-asumsi tersebut terpenuhi, maka tidak ada pengaruh antara dividen dengan nilai perusahaan. Bagi Investor, akan sama saja nilainya antara investor menerima dividen ataupun mendapatkan laba dengan melalui *capital gain*. Hal ini bisa terjadi karena pembayaran dividend dan kenaikan harga saham akan memberikan arus kas yang sama besarnya bagi investor. Namun, karena beberapa asumsi tersebut dipandang tidak realistis, menyebabkan dividend irrelevance theory mendapatkan penolakan dari beberapa ahli keuangan.

2) *The Bird in The Hand Theory*

The Bird in The Hand Theory dikembangkan oleh (Lintner, 1967) dan (Gordon, 2013) yang beranggapan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, dan pada gilirannya mengurangi tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemegang saham.

Teori ini menyatakan bahwa investor cenderung memilih dividen yang sudah pasti besaran nominalnya daripada mengharapkan *capital gain* yang mungkin masih mengalami fluktuasi. Karena tingkat kepastian dividen lebih tinggi jika dibandingkan dengan *capital gain*, maka investor akan memiliki kecenderungan membeli saham-saham perusahaan yang akan membagikan saham. Jadi, semakin tinggi jumlah dividen yang dibagikan akan semakin tinggi pula minat investor terhadap perusahaan tersebut. Tingginya minat investor akan menyebabkan naiknya harga saham, sehingga harga saham akan ditentukan oleh besar-kecilnya dividen yang dibagikan.

3) *Tax Preference Theory*

Tax Preference Theory menyatakan bahwa para investor menghendaki agar perusahaan lebih baik menahan laba setelah pajak dan laba tersebut digunakan untuk membiayai investasi daripada dibagikan dalam bentuk kas. Dalam situasi ini perusahaan sebaiknya menentukan dividend payout ratio yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen.

(Litzenberger & Ramaswamy, 1982) berargumen bahwa dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa menurut *Tax Preference Theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham akan semakin rendah harga pasar saham perusahaan tersebut.

4) *Signaling Theory*

Pada umumnya manajemen mempunyai informasi yang lebih baik tentang kegiatan perusahaan baik untuk situasi masa kini maupun prospek perusahaan pada masa yang akan datang bila dibandingkan dengan pihak luar perusahaan. Dalam kondisi demikian, dividen bisa menjadi alat untuk menyampaikan informasi berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan dari manajer kepada para investor (Spence, 1973). Teori ini menyatakan bahwa jika suatu perusahaan mengumumkan dividen lebih tinggi dibandingkan dengan yang diantisipasi pasar, maka akan diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek

keinerja keuangan pada masa mendatang yang lebih baik. (Brickley, 1983), (Healy & Palepu, 1988), dan (Healy & Palepu, 1988) membuktikan secara empiris bahwa peningkatan dividen menyebabkan peningkatan pendapatan perusahaan di masa mendatang.

Dengan sinyal yang baik tersebut, investor akan membeli saham perusahaan sehingga akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut naik. Sebaliknya, apabila perusahaan mengumumkan dividen lebih rendah daripada yang diharapkan, maka akan diinterpretasikan sebagai sinyal buruk. Penurunan dividen bisa mengindikasikan bahwa pendapatan perusahaan di masa mendatang tidak sesuai yang diharapkan. Hal ini menjadikan salah satu penyebab investor menjual saham yang dimilikinya, yang bisa mengakibatkan harga pasar perusahaan turun.

5) *Residual Theory of Dividends*

Teori residual menganjurkan agar pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan mempunyai dana sisa setelah melakukan pembiayaan berbagai investasi yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif dengan memakai pendapatan perusahaan yang ditahan (*retained earnings*). Ini berarti bahwa pembayaran dividen merupakan prioritas terakhir bagi perusahaan. Jika perusahaan tidak mempunyai dana sisa, maka perusahaan tidak perlu melakukan pembayaran dividen. Menurut *residual theory*, manajer akan melakukan langkah-langkah sebagai berikut (J. Fred Weston, 1981):

- a) Menetapkan penganggaran modal yang optimum;
- b) Menentukan jumlah saham yang diperlukan untuk membiayai investasi baru sambil menjaga struktur modal yang ideal;
- c) Menggunakan dana internal guna mendanai kebutuhan dana dari saham tersebut;
- d) Membayarkan dividen hanya jika ada sisa dari dana internal.

6) *Clientele Effect Theory*

Teori menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan ditujukan agar dapat memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Hal ini terjadi karena setiap investor mempunyai preferensi tersendiri terhadap hasil yang mereka harapkan atas kepemilikan saham perusahaan. *Clientele Effect Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai rasio pembayaran dividen tinggi akan menarik investor yang lebih menyukai imbal hasil dalam bentuk kas yang sudah pasti jumlah nominalnya. Sedangkan perusahaan yang sahamnya mengalami kenaikan harga akan menarik investor yang ingin menghindari pajak dan lebih

menyukai imbal hasil dalam bentuk *capital gains*. Dengan demikian, teori ini berpandangan bahwa suatu perusahaan mempunyai kebijakan dividen tertentu untuk investor tertentu.

7) *Agency Theory*

Agency Theory berpandangan bahwa masalah keagenan muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer, pemilik perusahaan, dan juga para investor. Masalah keagenan mengakibatkan munculnya biaya agensi, yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan dari pihak-pihak tersebut. Untuk meminimalisir biaya yang timbul akibat adanya masalah keagenan, *Agency Theory* menjelaskan bahwa dividen bisa digunakan sebagai alat untuk meminimalisir biaya agensi. Dengan dilakukannya pembayaran dividen, maka manajer harus mengeluarkan saham baru atau menggunakan utang baru untuk membiayai investasi. Kebijakan ini menimbulkan konsekuensi manajer harus mengelola perusahaan dengan lebih baik karena investor menginginkan imbal hasil yang baik atas investasi yang mereka lakukan. Selain itu, dengan adanya investor yang lebih baik dan munculnya kreditur baru, maka pengawasan kinerja manajemen akan menjadi semakin ketat sehingga dapat meminimalisir timbulnya masalah keagenan.

8) *Expectation Theory*

Teori ini menyatakan bahwa para pemegang saham mempunyai harapan besar terhadap setiap besaran dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Harapan tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal perusahaan, misalnya: besarnya dividen yang dibayarkan tahun lalu, keputusan investasi perusahaan, dan pendapatan perusahaan periode kini. Selain itu, harapan investor juga bisa dipengaruhi oleh faktor eksternal, misalnya: keadaan perekonomian, kebijakan ekonomi, dan kebijakan politik pemerintah.

Expectation Theory berpandangan bahwa ketika dividen diumumkan dan dibagikan, maka investor akan membandingkan antara keadaan actual dengan harapan mereka. Hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Jika dividen actual relative sama dengan harapan investor, maka harga saham perusahaan tidak terpengaruh. Sebaliknya, jika terjadi perbedaan signifikan antara besaran dividen actual dengan harapan investor, maka harga saham akan terpengaruh secara signifikan pula. Menghadapi hal demikian ini, manajemen harus bersikap sangat hati-hati dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan dan dibayarkan kepada para pemegang saham.

9) *Stakeholder Theory*

Awal munculnya *Stakeholder Theory* karena adanya perkembangan kesadaran dan pemahaman bahwa perusahaan tidak dapat berdiri sendiri tanpa berinteraksi dengan berbagai pihak terkait yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (*stakeholders*). Teori ini dipelopori oleh (R. E. Freeman, 2010) dalam bukunya *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. *Stakeholders* perusahaan meliputi: investor, calon investor, kreditur, pemasok, pelanggan (konsumen), pemerintah, dan masyarakat sekitar lingkungan perusahaan. Para pihak tersebut memiliki peran penting dalam menentukan kelangsungan hidup perusahaan pada masa mendatang.

Dalam *Stakeholder Theory* terdapat konsep *explicit claim* dan *implicit claim*. Antara *explicit claim* dan *implicit claim* terdapat perbedaan satu dengan lainnya. *Explicit claim* direfleksikan oleh kontrak harga, garansi produk, juga kontrak gaji/upah. Adapun *implicit claim* berupa antara lain: kemampuan perusahaan dalam menyediakan layanan, mempekerjakan karyawan tanpa kontrak, juga melanjutkan sumber pasokan tanpa negosiasi baru. *Explicit claim* dan *implicit claim* menurut (R. E. E. Freeman & McVea, 2005) bisa mempengaruhi tingkat pendapatan perusahaan. Akan tetapi *implicit claim* mempunyai risiko yang lebih tinggi bagi perusahaan dibandingkan dengan *explicit claim*. Tidak hanya investor *stakeholders* saja yang dapat mempengaruhi kebijakan investasi dan kebijakan dividen suatu perusahaan. Namun, *non-investor stakeholders* juga mempunyai peran dalam penentuan kebijakan tersebut melalui *implicit claim*. *Implicit claim* dapat mempengaruhi tingkat pendapatan operasi perusahaan yang tentunya dapat pula menentukan bagaimana kebijakan investasi dan kebijakan dividen perusahaan.

B.5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan.

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. *Dividend payout ratio* (DPR) adalah dividen kas tahunan dibagi dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian

aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan.

Pembahasan mengenai dividen sebagai sisa pasif terkait dengan dua pertanyaan penting, dapatkah pembayaran dividen kas mempengaruhi kekayaan para pemegang saham? Apabila ya, berapa rasio DPR yang akan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham? Untuk menjawab pertanyaan tersebut, pertama perlu ditentukan kebijakan dividen perusahaan sebagai keputusan pembelanjaan tersendiri yang melibatkan penahanan pendapatan berupa laba ditahan atau membayarkan sebagian/semuanya kepada para pemegang saham sebagai dividen kas. Sepanjang perusahaan mempunyai proyek investasi dengan laba melebihi yang disyaratkan maka perusahaan akan menggunakan kelebihan tersebut dan ditambah agio saham (kelebihan harga sekuritas di atas nilai nominal) untuk mendukung pembelanjaan proyek tersebut. Apabila pendapatannya sisa setelah digunakan untuk membelanjai semua kesempatan investasi yang diterima, maka sisanya digunakan untuk membayar dividen kas kepada para pemegang saham. Apabila tidak ada sisa, berarti tidak ada pembayaran dividen kas. Apabila laba yang ditahan ditambah surat berharga yang ada masih kurang untuk membelanjai proyek investasi, maka perusahaan akan mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kekurangannya.

Implementasi kebijakan dividen sebagai keputusan pembelanjaan secara kaku, pembayaran dividen kas merupakan sisa pasif. Persentase pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen akan berfluktuasi dari periode ke periode sesuai dengan fluktuasi jumlah kesempatan investasi yang diterima perusahaan. Apabila kesempatan investasi tersebut berlebihan maka persentase pendapatan yang dibayarkan untuk dividen adalah nol. Sebaliknya, apabila kesempatan investasi yang menguntungkan tidak ada maka pembayaran dividen adalah 100% dari pendapatan tersebut. Jadi, DPR adalah bernilai antara 0 sampai 1.

B.6. Faktor Penentu Kebijakan Dividen

. Berikut ini merupakan factor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen.

1) Kesempatan investasi

Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham akan semakin sedikit. Hal ini dikarenakan, perusahaan memandang akan lebih baik jika dana tersebut ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV yang positif.

2) Profitabilitas dan Likuiditas

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas, dengan aliran kas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Namun, hal tersebut tidak akan terjadi jika aliran kas perusahaan tidak baik. Alasan lain perusahaan membayar dividen adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas berlebih seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindarinya, perusahaan melakukan pembayaran dividen, yang sekaligus bertujuan juga membuat senang para pemegang saham.

3) Akses ke Pasar Keuangan

Perusahaan akan membayarkan dividen dalam jumlah tinggi jika mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik. Karena, dengan mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

4) Stabilitas Pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relative stabil, maka aliran kas di masa mendatang bisa diprediksi dengan lebih akurat. Kondisi demikian menjadikan perusahaan bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Namun, kondisi sebaliknya akan terjadi apabila pendapatan perusahaan tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas di masa mendatang dapat menghambat kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.

5) Pembatasan-pembatasan

Adanya kontrak utang, obligasi, ataupun saham preferen seringkali membatasi pembayaran dalam situasi tertentu. Misalnya, perusahaan harus menjaga tingkat modal kerja tertentu, atau rasio likuiditas tertentu, atau perusahaan tidak bisa membayarkan dividen sebelum dividen untuk pemegang saham preferen dibayar. Dalam situasi yang baik atau normal, pembatasan-pembatasan tersebut tidak akan berpengaruh banyak terhadap kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Namun, dalam situasi buruk, misalnya aliran kas lebih kecil, adanya pembatasan tersebut akan mempengaruhi pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

Daftar Pustaka

- Allen, D. E. (1993). The pecking order hypothesis: Australian evidence. *Applied Financial Economics*, 3(2), 101–112. <https://doi.org/10.1080/758532828>
- Brickley, J. A. (1983). Shareholder wealth, information signaling and the specially designated dividend: An empirical study. *Journal of Financial Economics*, 12(2), 187–209. Retrieved from <https://econpapers.repec.org/RePEc:eee:jfinec:v:12:y:1983:i:2:p:187-209>
- Donaldson, G. (1961). *Corporate debt capacity; a study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity*. Boston: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.
- Freeman, R. E. (Ed.). (2010). The Stakeholder Concept and Strategic Management. In *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (pp. 31–51). Cambridge: Cambridge University Press. <https://doi.org/DOI:10.1017/CBO9781139192675.005>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*, (March 2018). <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Gerstenberg, C. (1959). *Financial Organization and Management of Business* (4Rev Ed ed). New Jersey, USA: Prentice-Hall.
- Gordon, M. J. (2013). DIVIDENDS , EARNINGS , AND STOCK PRICES, 41(2), 99–105.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (1988). Earnings information conveyed by dividend initiations and omissions. *Journal of Financial Economics*, 21(2), 149–175. Retrieved from <https://econpapers.repec.org/RePEc:eee:jfinec:v:21:y:1988:i:2:p:149-175>
- J. Fred Weston, E. F. B. (1981). *Managerial Finance* (7th ed). Tokyo: The Dryden Press.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

- John J. Hampton. (2011). *The AMA Handbook of Financial Risk Management*. Nashville, United States: HarperCollins Focus.
- Lintner, J. (1967). *Corporation Finance: Risk and Investment. Determinants of Investment Behavior* (Vol. I). Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/1829075>
- Litzenberger, R. H., & Ramaswamy, K. (1982). The Effects of Dividends on Common Stock Prices Tax Effects or Information Effects? *The Journal of Finance*, 37(2), 429–443. <https://doi.org/10.2307/2327346>
- Miller & Modigliani. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3). Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/1809766>
- Myers, S. C. (1976). *Modern Developments in Financial Management*. Westport. State: Praeger Publishers.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*. *Journal of Financial Economics* (Vol. 13). [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Pandey, I. M. (2015). *Financial Management* (11th editi). New Delhi, India: Vikas Publishing.
- Spence. (1973). I shall argue that the paradigm case of the market with this type of informational structure is the job market and will therefore focus upon it . By the end I hope it will be clear (although space limitations will not permit an extended argument) that a. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297. Retrieved August 9, 2021, from <http://www.jstor.org/stable/1809766>

Biografi Penulis

Dr. M. Anas, SE., MM., M.Si., Ak., C.A. lahir di Sidoarjo, 28 Oktober 1966. Lulus pendidikan formal: S1 Pendidikan Akuntansi IKIP Negeri Surabaya (1991), S1 Akuntansi STIE Kediri (1999), Magister Manajemen STIE MAHARDHIKA Surabaya (1997), dan Magister Akuntansi UNS Surakarta (2012), Doktor Ilmu Ekonomi UNTAG Surabaya (2015). Selanjutnya menempuh Pendidikan Profesi Akuntansi (PPAk) di STIE Malang Kucecwara lulus tahun 2016. Register Negara Akuntan (NRA) diperoleh dari Departemen Keuangan RI tahun 2017, dan gelar profesi *Chartered Accountant (C.A)* diperoleh dari Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) tahun 2017. Penulis menjadi dosen dalam jabatan akademik dosen Lektor Kepala dan mengajar beberapa mata kuliah di beberapa program studi jenjang S1 dan S2 di Universitas Nusantara PGRI Kediri, diantaranya: Akuntansi Sektor Publik, Auditing, Ekonomi Makro, dan Metode Penelitian. Aktif di organisasi profesi dengan menjadi anggota profesional dan pengurus organisasi profesi IAI Wilayah Jawa Timur Komisariat Kediri Raya Periode 2017-2021. Penulis menghasilkan beberapa penelitian yang didanai DRPM, universitas, maupun mandiri, juga menghasilkan beberapa karya ilmiah berupa artikel yang telah publis di jurnal internasional bereputasi (terindeks scopus – Q2), Copernicus, dan jurnal nasional terakreditasi Sinta. Buku referensi Ber-ISBN yang pernah diterbitkan: 1) Akuntabilitas Pelaporan Keuangan Pemerintah Daerah (2014), dan 2) Inovasi Pembelajaran Ekonomi Mikro (2020).