

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 *Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu*

Beberapa penelitian melakukan riset untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan hasil yang akan dibahas satu persatu. Penelitian yang berkaitan dengan profitabilitas sebagai berikut:

Penelitian Hung Ngoc Dang et al (2019) tentang pengaruh pertumbuhan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Vietnam untuk periode 2012-2016. Sample penelitian ini menggunakan panel 1.070 pengamatan di 214 perusahaan yang terdaftar di pasar saham Vietnam untuk periode 2012-2016. Metode yang digunakan adalah regresi dengan generalisasi kuadrat terkecil dan analisis jalur struktural, hasil yang terdeteksi ukuran dan profitabilitas berkorelasi positif dengan nilai perusahaan, sedangkan struktur modal merupakan faktor yang secara negatif mempengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, faktor pertumbuhan tidak berdampak pada nilai perusahaan. Namun, ketika mengukur nilai perusahaan di bawah EV atau Tobin's Q, hasil statistik tidak sepenuhnya konsisten. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pengukuran EV pada nilai perusahaan akan lebih tepat. Hasil penelitian empiris berguna untuk membantu bisnis meningkatkan nilai-nilai mereka. Persamaan dari penelitian ini menggunakan variabel independen profitabilitas. Perbedaan dari penelitian ini tahun penelitiannya dan pada perusahaan sektor pertambangan di BEI.

Penelitian Purwohandoko (2017) tentang pengaruh ukuran, pertumbuhan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai mediator pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2014. Sample dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan. Metode yang digunakan metode purposive sampling dengan program smatpal. Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. investasi dikatakan, jika investasi dapat

membuat investor lebih kaya. Dengan kata lain, investor menjadi lebih makmur setelah berinvestasi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Para investor memiliki saham di lain untuk mendapatkan pengembalian. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, semakin besar pengembalian yang diharapkan dari investor, membuat nilai perusahaan lebih baik. Persamaan dari penelitian ini menggunakan profitabilitas variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Perbedaannya pada tahun penelitian dan perusahaan sektor pertambangan.

Penelitian Aggarwal dan Padhan (2017) tentang pengaruh leverage, ukuran, profitabilitas, tangibilitas, pertumbuhan, likuiditas bersama dengan variabel makro pertumbuhan produk domestik bruto dan inflasi menjadi pertimbangan untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dari perusahaan perhotelan India yang terdaftar di BSE selama periode 2001-15. Populasi berjumlah 37 perusahaan yang terdaftar di bawah grup industri hotel dan restoran. Sebanyak 22 perusahaan dipilih untuk analisis. Dasar pemilihan perusahaan dilakukan berdasarkan ketersediaan data dan pencatatan sebelum tahun 2000. Studi empiris telah dilakukan melalui teknik data panel dengan menerapkan pooled OLS, fixed effect dan random effect model. Temuan penelitian mengungkapkan hubungan yang signifikan antara nilai perusahaan dengan kualitas perusahaan, leverage, likuiditas, ukuran dan pertumbuhan ekonomi. Studi ini menunjukkan bahwa Teorema Modigliani Miller tentang ketidakrelevanan struktur modal tidak berlaku untuk sektor perhotelan India. Penting bagi pemilik hotel untuk menilai kembali struktur permodalan mereka guna meningkatkan kualitas perusahaan dan kinerja pasar perusahaan.

Penelitian Dama dan Tulung (2017) tentang pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan insider ownership sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015. Populasi berjumlah 41 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Metode yang digunakan adalah purposive sampling jenis judgement sampling. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis linier berganda dengan bantuan software program Amos versi 20 Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap insider

ownership, Roa berpengaruh negatif dan signifikan terhadap insider ownership, Roe berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap insider ownership, sedangkan struktur modal terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, Roa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, insider ownership berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena adanya persamaan responden yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Persamaan dalam penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas dan perusahaan sektor pertambangan. Perbedaannya tahun penelitiannya.

Penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Sampel yang diambil adalah sebanyak 6 (enam) perusahaan telekomunikasi. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi non partisipan dengan teknik analisis jalur (path analysis) dengan program SPSS. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh bahwa Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan dan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan serta Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut. Persamaan dari penelitian ini menggunakan *Leverage* variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Perbedaannya pada tahun penelitian dan perusahaan sektor pertambangan.

Penelitian Maulinda et al (2018) tentang pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Populasi penelitian ini adalah 18 perusahaan yang merupakan perusahaan tekstil dan

garmen. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan total 39 pengamatan (13 perusahaan x 3 tahun). Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi panel dengan program Eviews versi 11. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa secara parsial, *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan CSR dan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Secara bersamaan, pengungkapan CSR, *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) dengan membandingkan total kewajiban dengan total ekuitas. DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan dari penelitian ini menggunakan *Leverage* variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Perbedaannya pada tahun penelitian dan pada perusahaan sektor pertambangan.

Penelitian Firmansyah (2019) tentang pengaruh *leverage*, likuiditas, komisaris independen, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderating pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Dari 68 populasi dengan menggunakan metode purposive sampling dalam penentuan sampel maka diperoleh 13 perusahaan yang akhirnya menjadi sampel yang diteliti. Metode analisis data dilakukan dengan menggunakan analisa persamaan struktural (SEM) berbasis variance dengan program Smart PLS (*Partial Least Square*). Hasil pengujian menggunakan metode analisa persamaan struktural menunjukkan tidak ada variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu variabel *leverage*, likuiditas, komisaris independen, dan ukuran perusahaan, serta peran kebijakan dividen terhadap hubungan *leverage*, likuiditas, komisaris independen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak memperkuat dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji yang telah dilakukan diketahui bahwa *leverage* positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa tinggi rendahnya *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan yang mengartikan bahwa besar kecilnya hutang jangka pendek atau pun jangka panjang 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. persamaan dari penelitian ini variabel *leverage*. Sedangkan perbedaannya tahun penelitian dan penelitian ini pada perusahaan sektor pertambangan.

Penelitian Wardhany et al (2019) tentang pengaruh corporate governance, rasio likuiditas dan tingkat efisiensi terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia berjumlah 45 perusahaan pada periode 2015-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga sampel akhir yang diperoleh adalah 26 perusahaan yang tergabung dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan program SPSS. Likuiditas yang menggunakan proxy current ratio, quick ratio dan cash ratio mengemukakan *quick ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, Rasio likuiditas dan tingkat efisiensi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. persamaan penelitian wardani dengan ini yaitu variabel independennya likuiditas dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan. perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah periode penelitian lebih baru yaitu 2015-2018 dengan perusahaan yang berbeda juga perusahaan pada sektor pertambangan.

Penelitian Silitonga et al, (2019) tentang pengaruh rasio cepat (QR) dan rasio hutang terhadap modal jangka panjang (LtDER) pada perusahaan sektor kabel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2018. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sub-sektor kabel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di Jakarta periode 2013-2018. Metode pengambilan sampel dengan metode purposive sampling, diperoleh sebanyak 5 perusahaan untuk dijadikan sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, pengujian hipotesis, koefisien korelasi, dan koefisien determinasi. Hasil

penelitian quick ratio (QR) memiliki efek negatif sedangkan rasio jangka panjang terhadap utang (LtDER) memiliki efek positif pada tembakau di Sub Sektor Kabel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2018. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio cepat akan menurunkan Tobins'q dan semakin tinggi rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas akan meningkatkan Tobins'q yang diperoleh. Persamaan penelitian Silitonga dengan ini yaitu variabel independennya *Quick Ratio* dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah periode penelitian lebih baru yaitu 2015-2018 dengan perusahaan yang berbeda juga perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Agency Theory (Teori Keagenan)

Masalah Keagenan tidak akan muncul karena pemilik perusahaan adalah juga sebagai manajer perusahaan. Dengan demikian tidak mungkin terjadi perbedaan antara pemilik dan manajer. Pada perusahaan yang berbentuk perseroan, biasanya telah dilakukan pemisahan antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah yang menyertakan modal ke dalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi wewenang mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan. Karena adanya pemisahan di antara pihak pemilik dan pihak pengelola (manajemen), tidak bisa dihindari adanya kemungkinan perbedaan kepentingan antara pemilik dengan pihak manajemen. Secara umum biaya keagenan diartikan sebagai biaya yang timbul karena adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen. Biaya keagenan dapat bersifat tidak langsung seperti hilangnya kesempatan memperoleh keuntungan dan biaya yang bersifat langsung. Biaya yang bersifat langsung dapat berupa pengeluaran perusahaan yang bermanfaat bagi manajemen tetapi merupakan biaya bagi pemegang saham. Selain itu berupa pengeluaran biaya terkait dengan kebutuhan untuk pengawasan atau monitoring terhadap pihak manajemen. Agar pihak manajemen bertindak sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan, Jensen dan Mackling berpendapat bahwa pemilik dapat menjamin pihak manajemen akan membuat keputusan yang optimal

hanya jika diberikan insentif yang cukup memadai dan manajemen merupakan pihak yang minoritas (Sudana, 2015).

2.2.2 Signaling Theory (Teori Sinyal)

Pendapat Brigham dan Houston teori sinyal merupakan teori tentang pilihan tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan dapat menjadi sinyal/petunjuk bagi investor mengenai penilaian manajemen untuk prospek bisnis di masa yang akan datang. Pengaruh dari *signaling* karena adanya *asymmetry information* antara manajemen dengan pemegang saham (Suripto, 2015). Teori signal menjelaskan dimana suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk mempublikasikan laporan keuangan kepada pihak eksternal (Silviana, 2016). *Signaling Theory* adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan atau informasi untuk investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Oktaryani 2018). Teori ini menggambarkan bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan mengenai tindakan manajer merealisasikan keinginan pemilik. Tujuan dari mempublikasi laporan keuangan yaitu memberikan informasi dan sinyal bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi (Nurhayati, 2019). Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki keinginan untuk menyampaikan informasi berkaitan dengan laporan keuangan dan dividen kepada pihak internal serta eksternal, dengan harapan informasi tersebut dapat memudahkan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak tersebut.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dari perusahaan adalah harga yang tersedia untuk dijual oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut ingin menjual . Nilai perusahaan adalah nilai pasar sekuritas hutang dan ekuitas yang beredar (Keown et al, 2004 dalam Dewi et al, 2017). Nilai perusahaan merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan harga sahamnya sehingga dapat mensejahterakan para pemilik modal. Kenaikan harga saham yang semakin tinggi dapat meningkatkan harga saham perusahaan pula. Suatu perusahaan mempunyai tujuan

utama dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebagai nilai jual sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi yang sedang dijalankan oleh perusahaan (Sartono, 2010:487 dalam Fatimah et al. 2017).

Nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan ingin menjual. Saat perusahaan menawarkan ke publik saat suatu perusahaan telah terbuka untuk menjual maka dapat dikatakan sebagai nilai perusahaan yang menjadi persepsi seorang investor terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan oleh calon investor untuk periode yang akan datang, hal ini berkaitan dengan harga saham. Jika harga saham suatu perusahaan semakin tinggi maka bagi investor akan memperoleh keuntungan yang tinggi pula (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar dan dapat diukur dengan *price to book value* yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006:631 dalam Erari, 2015). Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan yang maksimum untuk mensejahterakan pemegang saham apabila harga sama meningkat. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula kekayaan pemegang saham. Persamaan Nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut:

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

2.2.3.1 Nilai Buku dan Nilai Pasar

Menurut Sudana (2015) Akuntansi mencatat aktiva di neraca berdasarkan harga perolehannya (*historical cost*) yang telah disesuaikan dengan depresiasi. Nilai ini disebut Nilai buku (*book value*). Perbedaan antara nilai buku dan nilai pasar akan menjadi semakin besar pada modal sendiri pemegang saham. Nilai buku modal sendiri dicatat berdasarkan jumlah uang yang disetor pemegang saham di masa lalu, yang terdiri atas nilai nominal saham dan agio ditambah laba ditahan. Nilai buku modal sendiri ini biasanya berbeda dari nilai pasar per lembar saham. Pemegang saham lebih memperhatikan nilai pasar karena mereka dapat menjual sahamnya pada harga tersebut. Sebagai alternative dari neraca nilai buku, dapat dibuat neraca nilai pasar (*market value balance sheet*). Nilai pasar aktiva

adalah sama dengan nilai pasar utang ditambah dengan nilai pasar modal sendiri. Nilai pasar modal sendiri adalah sama dengan harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar.

2.2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*) dan lainnya. Penggunaan rasio keuangan sebagai alat untuk melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan, dan bagaimana rasio keuangan tersebut dilihat oleh pihak akademis dan investor sebagai salah satu pendukung dalam pengambilan keputusan. Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan yaitu rasio profitabilitas, rasio leverage, dan rasio likuiditas. (Fahmi, 2017).

2.2.4.1 Profitabilitas

Hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan disebut dengan profitabilitas (Brigham et al., 2001 dalam Suardikha et al, 2016). Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2017:68). Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas menunjukkan bahwa suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba (Ngurah et al, 2016).

Menurut Sudana (2015) Profitabilitas rasio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu :

1. *Return on Assets (ROA) = Earning After Taxes / Total Assets*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

2. *Return on Equity (ROE) = Earning After Taxes / Total Equity*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. ratio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. semakin tinggi ratio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

3. *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi:

a. *Net Profit Margin (NPM) = Earning After Taxes / Sales*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

b. *Operating Profit Margin (OPM) = Earning Before Interest and Taxes / Sales*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan

efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

c. *Gross profit Margin (GPM) = Gross Profit / Sales*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi.

4. *Basic Earning Power = Earning Before Interest and Taxes / Total Assets*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan perusahaan. semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaannya. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. dalam penelitian ini menggunakan rasio *return on equity* (ROE). *Return on equity ratio* untuk mengukur tingkat imbal hasil ekuitas. Semakin tinggi *return* yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi pula harganya. ROE sering dinamakan rentabilitas usaha yang merupakan perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba dilain pihak (Tambun 2007 dalam Karauan 2017).

2.2.4.2 Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio solvabilitas jangka panjang dimaksudkan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, atau yang lebih umum kewajiban keuangannya (Stephen, 2015:66). *Leverage* yang besar (*high debt/equity ratio*) mempunyai rata-rata *return* lebih besar dari pada perusahaan dengan *leverage* yang lebih kecil. Tingginya *leverage* akan meningkatkan resiko perusahaan, tetapi peningkatan resiko sebagai refleksi

dari koefisien beta yang lebih besar (Suripto, 2015:33). Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Oleh karena itu perusahaan harus menyeimbangkan beberapa utangnya dengan memilih utang yang layak diambil dan dari mana sumber sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2017:62). *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan. Penggunaan aktiva yang menimbulkan beban tetap disebut dengan *operating leverage*, sedangkan penggunaan dana dengan beban tetap disebut *financial leverage*. Rasio *leverage* mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Menurut (Sudana, 2015:23) besar kecilnya leverage dapat diukur dengan cara :

1. $Debt\ to\ Total\ Assets\ Ratio = Total\ Debt / Total\ Asset$

Debt ratio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.

2. $Debt\ to\ Equity\ Ratio = Total\ Debt / Total\ Equity$

Debt to equity ratio adalah rasio yang membandingkan antar hutang terhadap ekuitas. semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai ekuitas semakin besar, maka risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya. Semakin rendah debt equity maka semakin baik karena aman bagi kreditor saat likuidasi.

3. $Times\ interest\ ratio = EBIT / Interest$

Times interest ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*). Semakin besar rasio ini berarti kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin baik. Dan peluang untuk mendapatkan tambahan pinjaman juga semakin tinggi.

4. *Cash coverage ratio = (EBIT + Depreciation) / Interest*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan *EBIT* ditambah dana dari depresiasi untuk membayar bunga. Semakin besar rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga. Semakin besar rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin tinggi, dengan demikian peluang untuk mendapatkan pinjaman baru juga semakin besar.

5. *Long-term debt to equity ratio = Long-term debt / Equity*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan semakin besar, dan sebaliknya.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio hutang sebagai pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Tujuan dari rasio hutang yaitu mengukur pendanaan dalam neraca dan membuat perbandingan antar dana yang telah diberikan oleh pemilik dengan dana yang dipinjam (Walsh, 2002:120 dalam Yuliana, 2018). "Ketika Total hutang dibagi dengan total ekuitas dan kalikan dengan 100% maka dikenal sebagai DE rasio. Total hutang adalah jumlah liabilitas jangka pendek dan jangka panjang. Hal ini dinyatakan sebagai berikut: " (Rigopoulos, 2015)

$$\text{Debt to equity ratio} = \text{Total debt} / \text{Total Equity} * 100$$

Debt to equity ratio adalah rasio yang membandingkan antar hutang terhadap ekuitas. Meningkatnya proporsi *debt to equity ratio* menyebabkan laba perusahaan semakin tidak dapat dikendalikan dan menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya. Secara tidak langsung dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Nurfadillah, 2016)

2.2.4.3 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan bentuk risiko yang dialami oleh suatu perusahaan karena ketidakmampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga ini memberi pengaruh kepada terganggunya aktivitas perusahaan ke posisi tidak berjalan secara normal (Fahmi, 2017:96). Likuiditas

merupakan kondisi keuangan perusahaan sudah tidak bisa diperbaiki lagi, maka likuiditas merupakan satu-satunya alternatif penyelesaian. Pihak yang bisa mengajukan atau memintakan dilikuiditas atas kepailitan adalah debitur, seorang atau lebih debitur, jaksa, keputusan pailit atau bangkrut ditetapkan oleh pengadilan (pengadilan niaga). Penjualan aset perusahaan yang sudah bangkrut biasanya dilakukan dengan cara lelang dan hasilnya dibagikan kepada para kreditur setelah dikurangi dengan biaya-biaya kepailitan. Pembagian hasil likuiditas pada kreditur setelah dikurangi dengan biaya-biaya kepailitan. Pembagian hasil likuiditas kepada kreditur dilakukan berdasarkan persentase tertentu secara pro-rata. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

Menurut (Sudana, 2015:288) Besar kecilnya rasio likuiditas dapat diukur dengan cara sebagai berikut :

1. $Current\ ratio = Current\ asset / Current\ liabilitas$

Current ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun rasio ini mempunyai kelemahan karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama.

2. $Quick\ ratio = (Current\ assets - Inventory) / Current\ liability$

Rasio ini seperti *current ratio* tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang. Oleh karena itu, *quick ratio* memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan *current ratio* tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

3. $Cash\ ratio = (Cash + Marketable\ securities) / Current\ liabilities$

Rasio ini mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar. Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan, dan sebaliknya.

Quick ratio sebagai alat ukur dalam menggambarkan likuiditas. Quick ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar untuk menutupi utang lancarnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan baik jika kemampuan membayarnya besar (Silitonga, 2017).

2.2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah jumlah uang tunai yang dibayarkan kepada para pemegang saham atas laba yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnis (Stephen, 2015:113). Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan sebagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan yang berkaitan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini dengan besar kecilnya pembagian dividen dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya suatu laba yang ditahan perusahaan. Laba perusahaan merupakan sumber dana internal suatu perusahaan.

2.2.5.1 Dividen

Menurut Stephen (2015:317) dividen merupakan pembayaran yang dilakukan oleh perseroan kepada para pemegang saham, dilakukan dengan baik dalam bentuk tunai maupun saham. Beberapa karakteristik penting dari dividen :

1. Kecuali jika dividen telah diumumkan oleh dewan direksi perseroan, dividen tersebut bukan merupakan liabilitas perseroan. Perseroan tidak dapat mengalami gagal bayar atas dividen yang belum diumumkan. Sebagai konsekuensinya, perseroan tidak dapat dinyatakan pailit karena tidak membayar dividen. Jumlah dividen dan apakah dividen tersebut akan dibayarkan atau tidak adalah keputusan yang didasari oleh pertimbangan bisnis dan dewan direksi.
2. Pembayaran dividen oleh perseroan tidak termasuk dalam beban usaha. Dividen tidak dapat dikurangkan untuk tujuan pajak. Singkatnya, dividen dibayarkan dari laba setelah pajak perseroan.
3. Amerika Serikat menerapkan sistem perpajakan berganda yang mengenakan pajak atas dividen perseroan, baik pada tingkat perusahaan maupun pada

tingkat investor. Pada 2008, dividen yang diperoleh pemegang saham individu akan dikenakan pajak sebesar 15 persen. Namun, perseroan yang memiliki saham pada perseroan lainnya diperkenankan untuk mengeluarkan 70 persen dari jumlah dividen yang mereka terima sehingga yang dikenakan pajak hanya 30 persen sisanya.

4. Di Singapura, dividen tidak dikenakan pajak ganda. Sebelum 2003, sistem perpajakan imputasi (sistem kredit pajak dividen) terjadi dan dividen hanya dikenakan pajak pribadi. Jika perseroan mendistribusikan seluruh labanya sebagai dividen, tarif pajak perseroannya secara otomatis menjadi nol. Di sisi lain, jika perseroan menahan seluruh labanya, tindakan tersebut akan memaksa seluruh pemegang saham untuk membayar sebesar tarif pajak perseroan.

Menurut Sudana (2015:191) Terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen, yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga pasar saham. Adapun ketiga teori tersebut adalah :

a. *Dividen irrelevance theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton dan Franco Modigliane (MM). Menurut Dividend irrelevance theory, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan resiko bisnis. Oleh karena itu kesimpulan dari pendapat MM bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-*offset* sepenuhnya oleh cara-cara pembelajaran investasi yang dilakukan perusahaan. Misalnya perusahaan telah membuat keputusan untuk investasi, maka perusahaan harus memutuskan menahan laba untuk membelanjai investasi atau membeli dividen dan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibayarkan.

Menurut MM mengemukakan bahwa nilai per lembar saham didiskonto setelah keputusan pembelanjaan dan dividen sama dengan nilai pasar saham sebelum pembayaran dividen, kenaikan harga saham karena pembayaran dividen sama dengan penurunan harga pasar saham karena pembelanjaan eksternal. Jadi

pemegang saham bisa dikatakan indifferent antara dividen dan laba ditahan. Secara matematis, MM membuktikan sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{1}{1+k} (D_1 + P_1)$$

Keterangan:

P_0 = Harga pasar per lembar saham pada waktu 0

k = Tingkat kapitalisasi perusahaan pada suatu kelas risiko

D_1 = Dividen per saham pada waktu 1

P_1 = Harga pasar per saham pada waktu 1

Anggapan N adalah jumlah saham pada waktu 0, dan M adalah jumlah saham baru yang dijual pada waktu 1 dan harga P_1 .

$$NP_0 = \frac{1}{1+k} [ND_1 + (N+M) P_1 - MP_1]$$

Jumlah saham baru yang diterbitkan untuk membiayai investasi:

$$MP_1 = I - (X - ND_1)$$

Keterangan:

I = Total investasi baru pada periode I .

X = Total laba perusahaan pada periode tersebut.

Dengan mensubstitusi persamaan diatas, maka diperoleh persamaan:

$$NP_0 = \frac{1}{1+k} [(N+M) P_1 - I + X]$$

Pada persamaan terakhir terbukti bahwa kebijakan dividen tidak lagi mempengaruhi harga saham, atau dengan kata lain nilai saham independen dengan keputusan dividen. Salah satu kebijakan dividen yang mempunyai implikasi *dividend irrelevant* adalah *dividen payout as a residual decision*. Jika perusahaan masih mempunyai proyek investasi yang memiliki return yang lebih tinggi dari *required return*, perusahaan akan menghasilkan laba untuk membiayai investasi tersebut. Jika perusahaan telah membiayai semua proyek investasi kemudian masih mempunyai sisa laba dari pembelanjaan proyek investasi kemudian baru dibagikan sebagai dividen kas kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan pembayaran dividen kas bersifat pasif karena sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan. Artinya peluang investasi berfluktuasi sesuai besar kecilnya *dividend payout* pada perusahaan dari waktu ke

waktu. Kebijakan dividen sebagai suatu keputusan sisa dari laba perusahaan yang bersifat pasif mempunyai investasi yaitu irrelevant, investor *indifferent* antara dividen dan laba ditahan (Sudana, 2015:193).

b. *Bird in the hand theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner. berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka semakin tinggi harga pasar saham perusahaan tersebut dan sebaliknya. Hal ini pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Investor memberikan nilai lebih tinggi atas dividen dibandingkan dengan capital gain yang diharapkan dari pertumbuhan saham apabila perusahaan menahan laba untuk digunakan membelanjai investasi, Karena komponen dividen yield (D_1/P_1) resikonya lebih kecil dari pada dengan pertumbuhan (g) pada persamaan yang diharapkan $\{k_e \text{ atau } E(R) = D_1/P_0 + g\}$.

c. *Tax Preference Theory*

Berdasarkan *Tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak capital gain, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan perusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan untuk menghindari pajak.

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan porsi laba yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen penting mengenai apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan dipertahankan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Jumlah dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Proporsi Penghasilan Bersih Setelah Pajak yang dibagikan sebagai

dividen biasanya disajikan dalam *Dividen Pay Out Ratio (DPR)*. *Dividend Pay Out Ratio* adalah yang menentukan jumlah dividen per saham. Jika dividen besar dibayarkan maka akan meningkatkan harga saham yang juga menghasilkan peningkatan nilai perusahaan (Lumapow dan Tumiwa, 2017).

2.2.5.2. Bentuk-Bentuk Kebijakan Dividen

Menurut Mulyawan (2015:257) Ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau cash dividend yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Beberapa bentuk kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

a. Kebijakan pemberian dividen stabil

Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini banyak yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki alasan sebagai berikut:

1. Meningkatkan harga saham sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai resiko yang kecil.
2. Memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik pada masa yang akan datang
3. Menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi sebab dividen selalu dibayarkan.

b. Kebijakan dividen yang meningkat

Kebijakan ini perusahaan akan membayar dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

c. Kebijakan dividen dengan rasio yang konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar dividen yang dibayarkan dan sebaliknya. Dasar yang digunakan disebut *dividend payout ratio (DPR)*.

d. Kebijakan pemberian dividen regular yang rendah ditambah ekstra

Dengan kebijakan ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen apabila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

Pada prinsipnya, dividen dipengaruhi oleh banyak variable. Contoh, arus kas dan kebutuhan investasi suatu perusahaan mungkin berubah-ubah dengan cepat sehingga sulit untuk menentukan jumlah dividen tetap yang tinggi. Pada pihak lain, perusahaan menginginkan pembayaran dividen yang tinggi untuk menyalurkan dana yang tidak dibutuhkan untuk investasi.

Kebijakan dividen dalam perusahaan adalah hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pemangku kepentingan. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan memperoleh pengembalian dana yang diinvestasikan. Sedangkan untuk manajemen perusahaan lebih berorientasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kreditor memerlukan informasi tentang kebijakan dividen untuk menilai dan menganalisis kemungkinan pengembalian yang akan diperoleh jika dipinjamkan ke perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan penentuan bagian dari laba yang akan diberikan kepada pemegang saham. Keputusan kebijakan pembayaran dividen penting mengenai apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan disimpan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Jumlah dividen tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Proporsi laba bersih setelah pajak didistribusikan karena dividen biasanya disajikan dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR). Jika dividen dibayarkan dengan baik maka harga saham cenderung tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan juga rendah. Kemampuan membayar dividen berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jika perusahaan menghasilkan untung besar, kemampuan membayar dividen juga bagus. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi et al., 2017)

Kebijakan dividen terdapat perbedaan antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Pemegang saham mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan yang diharapkan akan semakin tingginya nilai perusahaan pula, namun bagi perusahaan tidak menghendaki pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini membuat semakin rendahnya dana untuk pengelolaan manajemen apabila semakin tingginya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan dalam

bentuk dividen kepada pemegang saham, tetapi manajemen lebih tertarik apabila menginvestasikan kembali laba perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Rachman, 2016). Rumus *dividend payout ratio* (DPR) adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen tunai per laba}}{\text{EPS}}$$

2.3 Hubungan antar Variabel

2.3.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengukuran profitabilitas dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE) adalah indikator penting dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan bagi investor. Besarnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan wajib meningkatkan kinerja keuangannya. Rendahnya profitabilitas mencerminkan prospek yang buruk akan masa depan perusahaan kedepan, sehingga tidak ditanggapi oleh investor yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Menurut Mayarina dan Mildawati (2017) semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan atau sering disebut dengan hubungan searah. Hal ini disebabkan oleh profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik di masa depan serta akan dianggap investor sebagai jaminan untuk mendapatkan return atas saham yang dimiliki, sehingga akan memicu daya tarik investor untuk meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Nilai perusahaan juga akan meningkat apabila permintaan terhadap saham perusahaan meningkat.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Setyawati (2019) didalam penelitiannya membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage muncul dikarenakan perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhan sehari-harinya untuk beroperasi yang menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang dan juga dapat meningkatkan return atau penghasilan

bagi perusahaan atau pemegang saham. Rasio *leverage* dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Pratama dan Wiksuana (2016) *Leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan juga oleh Hasibuan (2016) didalam penelitiannya membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Pengendalian yang cukup diperlukan untuk mempertahankan kegiatan dan kelancaran operasional perusahaan yang bertujuan untuk menghindari adanya tindakan penyelewengan atau penyalahgunaan oleh karyawan perusahaan.

Menurut Reeza (2015) dalam dalam penelitiannya menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tinggi likuiditas dapat menunjukkan dana yang tersedia untuk membayar dividen, membiayai operasi perusahaan dan investasi sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan meningkat. Peningkatan permintaan saham akan mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Wardani et al, (2019) didalam penelitiannya membuktikan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan rencana tindakan yang harus diambil untuk membuat keputusan dalam pembagian dividen. Kemampuan perusahaan memperoleh laba sangat erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham. Dengan dividen yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Mery (2017) kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen telah dilakukan oleh Widyasari et al (2018) Menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan.

2.3.5. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan membiayai aktiva dengan hutang. Semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi resiko sehingga manajemen harus berhati hati dalam menggunakan hutang tersebut.

Menurut Nuryani et al, (2016) *leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset atau dana yang mempunyai dana tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Menurut teori *signaling* apabila perusahaan mempunyai hutang yang besar maka dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor bahwa perusahaan mampu membayar dividen yang tinggi. Hal ini dapat memicu para pemegang saham untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen telah dilakukan oleh Rochman dan Fitria

(2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

2.3.6. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah bagian yang sulit dipisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan dengan likuiditas suatu perusahaan yang tinggi (likuid) maka potensi perusahaan untuk membagikan dividen relatif tinggi.

Menurut Oktaviani dan Mulya (2018) Rasio dalam pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan, akan tetapi dalam menahan laba yang lebih besar pada saat ini itu artinya perusahaan memiliki lebih sedikit uang yang akan tersedia untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham pada akhir berdampak terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen telah dilakukan oleh Indrawaty dan Mildawati (2018) menyatakan dalam penelitiannya bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2.3.7. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara hasil penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada data-data maupun fakta-fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data. Adapun hipotesis dari penelitian ini menggunakan data kuantitatif, dengan hipotesis diduga terdapat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. Berdasarkan penelitian terdahulu maka hasil hipotesis yang dapat disimpulkan oleh penulis untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : Profitabilitas yang diproksikan *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : *Leverage* yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Likuiditas yang diproksikan *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan.

- H4 : Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas yang diproksikan Return on equity (ROE) terhadap nilai perusahaan.
- H5 : Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh *Leverage* yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.
- H6 : Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Likuiditas yang diproksikan *Quick Ratio* (QR) terhadap nilai perusahaan.

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan dalam gambar sederhana dengan profitabilitas, leverage, likuiditas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen serta kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

