

BAB II

Tinjauan Pustaka

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu bertujuan untuk mengembangkan hasil penelitian dan membantu penelitian dalam memecahkan masalah yang akan di bahas dengan berbagai pendekatan spesifik. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang sudah dilakukan sebelumnya, yaitu:

1. **Ocktav Andrian Lybryanta, Akhmad Toba, Ika Sisbintari (2015) “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan di Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

Pada penelitian ini diketahui variabel independen yang digunakan adalah *cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti yaitu adalah nilai perusahaan serta variabel moderasinya adalah kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Kebijakan dividen bukan merupakan variabel moderasi baik terhadap pengaruh likuiditas, *leverage*, maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. **Sri Harningsih, Henri Agustin, & Mia Angelina Setiawan (2019) “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”**

Pada penelitian ini diketahui variabel independen yang digunakan adalah *return on asset* sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti yaitu adalah nilai perusahaan serta variabel moderasinya yang pertama adalah Corporate Social Responsibility (CSR) dan variabel moderasi yang kedua adalah kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Pengungkapan *corporate sosial responsibility* tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. (3) kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

3. Alfredo mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya (2012)
“Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”

Pada penelitian ini diketahui variabel independen yang digunakan adalah *cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on equity* sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti yaitu adalah nilai perusahaan serta variabel moderasinya adalah kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Kebijakan dividen tidak dapat secara signifikan mempengaruhi likuiditas terhadap nilai perusahaan. (3) Leverage tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Kebijakan dividen secara signifikan tidak mampu memoderasikan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. (5) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (6) kebijakan dividen secara signifikan tidak mampu memoderasikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4. Muhammad Fadhli (2015), Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013.

Pada penelitian ini diketahui variabel independen yang digunakan adalah *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti yaitu adalah nilai perusahaan serta variabel moderasinya adalah kebijakan dividen. Hasil penelitian menyatakan bahwa (1) *Loan to Deposit Ratio (LDR)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) *Loan to Deposit Ratio (LDR)* yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) *Debt to Equity Ratio (DER)* yang dimoderasi oleh kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (6) *Return on Assets* yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Anzila & Corry Winda 2013 “Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Estate dan Property di BEI Tahun 2006-2008.

Pada penelitian ini diketahui variabel independen yang digunakan adalah *current ratio*, *debt to equity ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti yaitu adalah nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Market Value of Equity*

(MVE). Hasil penelitian menyatakan bahwa (1) *Current ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap MVE. (2) *Debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap MVE. (3) *Total asset turnover* secara parsial berpengaruh terhadap MVE. (4) *Return on equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. **Rutin, Triyonowati, Djawoto (2019) “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating”.**

Pada penelitian ini diketahui variabel independen yang digunakan adalah *current ratio*, *debt to equity ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Total Asset Turnover* (TATO) sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti yaitu adalah nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan (1) Likuiditas tidak dipergunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (2) Kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (3) *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. (5) Aktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (6) Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan. (7) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (8) Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

7. **Kiki Noviem Mery, Zulbahridar Zulkahridar, Pipin Kurnia (2017) “Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada**

Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014”.

Pada penelitian ini diketahui variabel independen yang digunakan adalah *cash ratio*, *debt to equity ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti yaitu adalah nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan (1) Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (5) *Leverage* yang dimoderasi oleh kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (6) Profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

8. Lestari (2017), “Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating”.

Pada penelitian ini diketahui variabel independen yang digunakan adalah *current ratio*, *debt to equity ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti yaitu adalah nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil (1) Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Kebijakan dividen secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (3) *Leverage* positif signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Kebijakan dividen secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. (5) Profitabilitas berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan. (6) Kebijakan dividen berpengaruh signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

9. Vita Annisaa Ratnasari 2021 “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Kasus Pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia”

Pada penelitian ini diketahui variabel independen yang digunakan adalah *current ratio*, *debt to equity ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti yaitu adalah nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (5) kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. (6) kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

10. Penelitian Antoro dan Happy (2018) “Kebijakan Dividen dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2017”

Pada penelitian ini diketahui variabel independen yang digunakan adalah *Loan to Deposit ratio* (LDR), *debt to Asset ratio* (DAR), *Return on Equity* (ROE) sedangkan variabel dependen yang digunakan peneliti yaitu adalah nilai perusahaan dan kebijakan dividen dan *BI Rate* sebagai variabel moderasi. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa (1) Likuiditas dan BI Rate berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi pengaruhnya tidak signifikan, (2) Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, (3) Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi pengaruhnya tidak signifikan, (4) Dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (5) Likuiditas, profitabilitas dan leverage yang dimoderasi oleh dividen dan BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teoritis

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar. Nilai pasar digunakan karena jika harga saham perusahaan naik maka nilai perusahaan tersebut dapat memberikan kemakmuran yang sebesar-besarnya bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. Untuk mewujudkan nilai perusahaan, investor biasanya memberikan hak pengelolaan kepada para profesional. Profesional ditempatkan sebagai manajer atau komisaris perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli saat perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting bagi investor karena merupakan indikator evaluasi pasar terhadap perusahaan secara keseluruhan. Pengukuran nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan empat rasio, yaitu:

1. EPS (*Earning Per share*) adalah rasio yang digunakan investor untuk mengevaluasi profitabilitas perusahaan. Rasio EPS mengukur seberapa

banyak pendapatan bersih perusahaan yang terdapat dalam satu saham yang beredar.

$$Earning\ per\ share = \frac{Laba\ bersih}{Saham\ beredar}$$

2. PER (*Price Earning Ratio*) menjelaskan harga per lembar saham dibandingkan dengan laba yang diperoleh per saham, PER juga menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba. Semakin tinggi risikonya dan semakin tinggi nilai diskonto, semakin rendah rasio PER.

$$Price\ earning\ ratio = \frac{Harga\ per\ saham}{Laba\ per\ saham}$$

3. PBV (*Price Book Value*) Rasio ini menjelaskan harga saham perusahaan per buku per saham. Nilai buku diperoleh dengan membagi total modal saham dalam periode tertentu dengan jumlah saham. Harga buku nilai (PBV) yang lebih tinggi akan membuat pasar percaya dengan prospek masa depan perusahaan. PBV ini merupakan indikator stabil yang dapat dibandingkan dengan harga pasar perusahaan sejenis untuk menunjukkan harga saham perusahaan dalam periode waktu tertentu.

$$Price\ book\ value = \frac{Harga\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ saham}$$

4. Tobin's Q bertujuan untuk menghitung nilai perusahaan dengan rasio nilai pasar saham perusahaan dibandingkan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

$$Tobin's\ Q = \frac{Tota\ l\ nilai\ pasar}{Biaya\ pengganti\ Aset}$$

2.2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah tingkat dan tujuan pencapaian suatu perusahaan. Tingkat kinerja tanggung jawab perusahaan dan tingkat pencapaian kinerja sebenarnya dari tugas-tugasnya. Kinerja juga dapat diartikan sebagai kinerja yang dapat dicapai suatu perusahaan selama periode waktu tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan. Laporan keuangan ini telah disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang berkepentingan dengan data keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Penggunaan setiap rasio tergantung pada kebutuhan perusahaan, sehingga tidak semua rasio dapat digunakan. Namun, jika ingin melihat status dan kondisi perusahaan, harus menggunakan semua rasio. Sebenarnya, beberapa jenis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Setiap jenis rasio yang digunakan memberikan arti tertentu pada situasi yang diinginkan. Jenis-jenis rasio keuangan adalah:

1. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan.

Rasio profitabilitas juga mencerminkan kinerja manajemen dalam menjaga efektivitas kegiatan operasi perusahaan (Sukamulja, 2019:97).

Jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- 1) *Gross Profit Margin*, merupakan ukuran laba kotor perusahaan relatif terhadap penjualan atau laba bersih. Semakin tinggi rasionya maka semakin rendah harga pokok penjualan perusahaan, dan semakin tinggi pula efektivitas kinerja operasional perusahaan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

- 2) *Net Profit Margin*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur margin keuntungan penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- 3) *Return on Asset*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil dari total aset yang digunakan oleh perusahaan. ROA juga merupakan salah satu cara untuk mengukur efisiensi pengelolaan investasinya.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

- 4) *Return on Equity*, adalah rasio laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efektifitas penggunaan modal sendiri.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya atau kecepatan perusahaan mengubah aset yang dimiliki menjadi kas. Rasio ini sangat penting terutama bagi kreditor jangka pendek karena rasio ini menggambarkan resiko kredit jangka pendek sekaligus menggambarkan efisiensi penggunaan aset jangka pendek (Sukamulja, 2019:87-88). Jenis-jenis rasio likuiditas antara lain:

- 1) Rasio lancar atau *current ratio*, adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo jika ditagih secara keseluruhan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

- 2) Rasio cepat atau *quick ratio*, adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi atau membayar kembali kewajiban atau hutangnya dengan aset lancar tanpa mempertimbangkan nilai persediaan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

- 3) Rasio kas atau *cash ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa banyak kas yang tersedia untuk membayar hutang. Dapat dikatakan bahwa rasio ini menunjukkan kemampuan sebenarnya perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

- 4) Modal kerja bersih terhadap total aset atau *net working capital to total asset ratio*, menjelaskan likuiditas modal kerja bersih. Semakin kecil nilainya maka semakin rendah likuiditas modal kerja bersih. Modal kerja bersih adalah sisa aset lancar setelah perusahaan melunasi hutang lancar. Rasio tersebut juga menunjukkan jumlah aset yang dibutuhkan untuk menjalankan operasional perusahaan setiap hari.

$$\text{Net Working Capital to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Modal kerja bersih}}{\text{Total aset}}$$

- 5) Ukuran interval atau *interval measure*, Pengukuran interval digunakan untuk mengukur waktu suatu perusahaan dapat menggunakan aset

likuidnya untuk tinggal dan membayar biaya operasi setiap hari tanpa lebih banyak kas mengalir ke perusahaan.

$$\text{Interval Measure} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Rata-rata biaya operasional}}$$

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas mengukur risiko keuangan dalam jangka panjang perusahaan. Rasio ini menggambarkan proporsi utang perusahaan, semakin tinggi proporsi utang atas pendanaan aset perusahaan maka akan semakin berisiko suatu bisnis (Sukamulja. 2019:92). Jenis-jenis rasio solvabilitas antara lain:

- 1) *Debt to Assets Ratio*, adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan melalui pembiayaan hutang atau hutang perusahaan berdampak pada aset perusahaan.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

- 2) *Debt to Equity Ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang terhadap ekuitas. Untuk mengetahui rasio ini, digunakan metode untuk membandingkan semua hutang (termasuk hutang lancar) dengan total ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dan pemilik perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- 3) *Equity Multiplier*, Mengukur jumlah aset perusahaan yang didanai ekuitas. Semakin tinggi risikonya, semakin tinggi pula risiko bisnisnya, karena sebagian besar dana berasal dari kewajiban.

$$\text{Equity Multiplier} = \frac{\text{Total Aset}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- 4) *Long Term Debt Ratio*, adalah rasio antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Tujuannya adalah membandingkan hutang jangka panjang dengan modal milik sendiri yang disediakan oleh perusahaan untuk mengukur berapa besar modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan hutang jangka panjang tersebut.

$$\text{Long Term Debt Ratio} = \frac{\text{Liabilitas jangka panjang}}{\text{Liabilitas jangka panjang} + \text{total ekuitas}}$$

- 5) *Time Interest Earned Ratio*, menjelaskan laba yang dihasilkan oleh operasi perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar biaya bunga. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi pula beban bunga yang timbul dalam membayar hutang perusahaan.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

- 6) *Cash Coverage*, merupakan kas yang diperoleh perusahaan berasal dari aktivitas operasi perusahaan, maka mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan kas yang tersedia untuk membayar biaya bunga kewajiban jangka pendek atau jangka panjang.

$$\text{Cash Coverage} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak} + \text{Depresiasi}}{\text{Bunga}}$$

4. Rasio Efisiensi

- 1) *Inventory Turnover*, digunakan untuk mengukur rasio jumlah rotasi dana yang diinvestasikan dalam persediaan dalam jangka waktu tertentu.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Beban pokok penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

- 2) *Days' sales in Inventory*, mengukur berapa lama (hari) bagi perusahaan untuk menjual inventarisnya.

$$\text{Days' sales in Inventory} = \frac{365 \text{ hari}}{\text{Perputaran persediaan}}$$

- 3) *Receivables Turnover*, digunakan untuk mengukur rasio waktu penagihan piutang dalam suatu periode. Atau berapa kali dana yang diinvestasikan dalam piutang ini beredar dalam satu periode.

$$\text{Receivables Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang usaha}}$$

- 4) *Days' sales in Receivables*, digunakan untuk mengukur waktu (hari) yang dibutuhkan perusahaan untuk mendapatkan pembayaran piutang. Semakin tinggi rasionya, semakin baik, karena semakin cepat piutang tertagih, semakin sedikit kerugian pada piutang tak tertagih.

$$\text{Days' sales in Receivables} = \frac{365 \text{ hari}}{\text{Perputaran piutang usaha}}$$

- 5) *Fixed Asset Turnover*, digunakan untuk mengukur jumlah rotasi investasi aset tetap dalam suatu periode.

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset tetap}}$$

- 6) *Total Asset Turnover*, adalah rasio perputaran semua aset perusahaan. Mengukur berapa banyak penjualan yang dilakukan dari aset masing-masing aktivitya.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.3 Dividen

Dividen bisa dikatakan sebagai hadiah dari perusahaan terbuka kepada pemegang saham, dan sumbernya adalah laba bersih perusahaan. Imbalan ini dapat berupa uang tunai, setara kas, saham, dan lain-lain. Setelah memenuhi biaya-biaya penting, sebagian besar keuntungan akan dibayarkan dari sisa keuntungan. Dewan direksi perusahaan memutuskan tingkat dividen, sambil juga mempertimbangkan persetujuan dari pemegang saham utama.

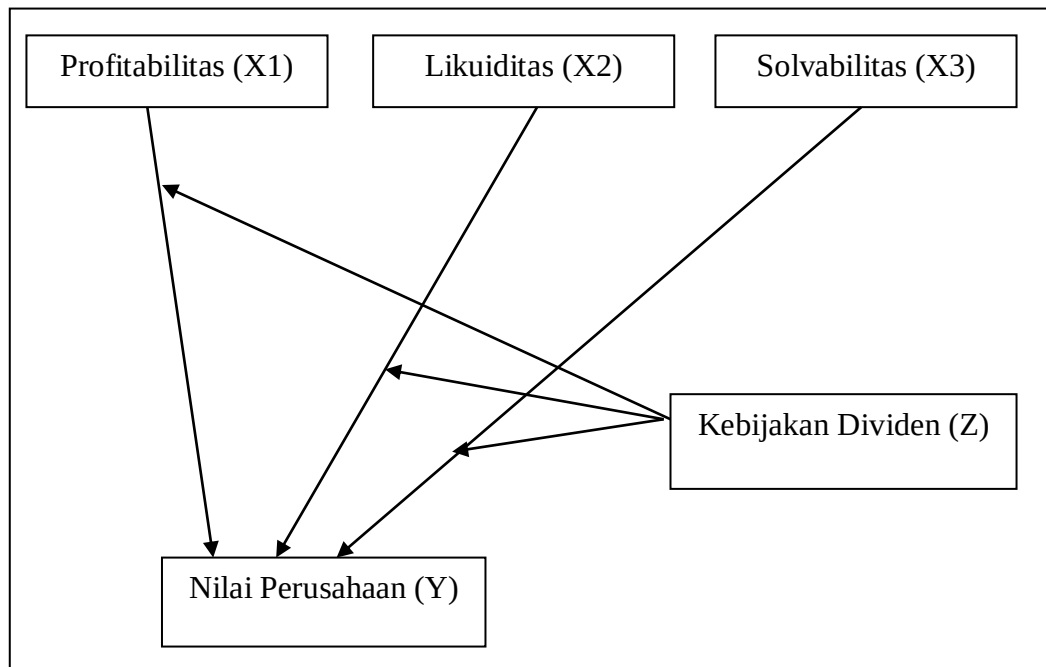
Namun, perusahaan dapat memutuskan untuk mempertahankan akumulasi keuntungannya untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis atau menyimpannya untuk digunakan di masa mendatang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *dividen payout ratio*. Rasio pembayaran dividen adalah persentase keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan dalam bentuk dividen tunai. Secara matematis, tingkat pembayaran dividen dapat dinyatakan dengan rumus:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. 3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu model mengenai gambaran bagaimana variabel-variabel saling berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penelitian. Dalam penelitian terdapat beberapa variabel yaitu: variabel independen (X) meliputi profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, variabel dependen (Y) meliputi nilai perusahaan dan variabel

pemoderasi (Z) meliputi kebijakan dividen. Berikut kerangka konseptual dalam penelitian adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian

2.4 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka konsep penelitian, maka pengembangan hipotesis dalam penelitian sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga dapat menjadi ukuran efektifitas pengelolaan suatu perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan pendapatan penjualan dan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efektivitas perusahaan Anda.

Penelitian oleh Fadhli (2015), Vita (2021) Antoro (2018) dan Rutin dkk (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang tidak sesuai adalah penelitian oleh Anzila dan Rustam (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek. Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dalam melunasi hutang lancar dari aset lancar yang dimilikinya, sehingga meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan bertambahnya kepercayaan eksternal, hal ini akan memberikan sinyal yang baik kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki reputasi yang baik sehingga menarik calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai likuiditas yang tinggi tidak baik karena menunjukkan bahwa aset tersebut menganggur. Adanya aset yang menganggur tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan, sehingga penggunaan aset tersebut tidak optimal. Hal ini pada akhirnya akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Dampak negatif tersebut disebabkan oleh *current ratio*, yaitu rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar. Ketika aktiva lancar meliputi kas dan piutang, persediaan yang tinggi berarti perusahaan memiliki kelebihan dana, yang menghalangi perusahaan untuk menggunakan aktiva lancarnya secara maksimal, yang tidak menjamin

kemakmuran pemegang saham dan mengurangi keuntungan perusahaan. Intinya adalah bahwa hal itu akan mendevaluasi perusahaan.

Penelitian oleh Fadhli (2015), Vita (2020) dan Mahendra dkk (2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang tidak sesuai adalah penelitian oleh Rutin dkk (2019), Antoro (2018) dan Andrian dkk (2015) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas merupakan ukuran keputusan keuangan suatu perusahaan. Investor dapat mengartikan penggunaan hutang sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajibannya di masa yang akan datang untuk mencapai respon pasar yang positif. Semakin tinggi rasio solvabilitas, semakin banyak perusahaan memiliki lebih banyak hutang daripada ekuitas dan semakin tinggi biaya untuk memenuhi kewajibannya. Dengan demikian, ekuitas utang merupakan beban yang digunakan untuk membayar perusahaan, yang dapat mengurangi beban pokok penerimaan pajak. Pemotongan pajak meningkatkan keuntungan perusahaan, yang dapat digunakan untuk menginvestasikan kembali dana atau membagikan dividen. Perusahaan yang dapat menginvestasikan kembali atau meningkatkan dividennya akan mendapatkan respon positif dari investor. Akibatnya, penggunaan utang bisa menjadi sinyal positif bagi investor. Hal ini dikarenakan investor tersebut dapat menanamkan modalnya pada perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat di masa yang akan datang.

Penelitian oleh Rutin dkk (2019), Andrian (2015), Antoro (2018) dan Lestari (2017) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang tidak sesuai adalah penelitian oleh Anzila (2017) dan Vita (2020) menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃:Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sbagai Variabel Moderating

Selain meningkatkan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, investor mengharapkan laba perusahaan terus atau meningkat. Semakin baik prospek suatu perusahaan, semakin menguntungkan investor mempertimbangkannya, sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan dan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Hal ini akan meningkatkan nilai saham perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Penelitian oleh Rutin dkk (2019), Mery dkk (2017), Lestari (2017), dan Fadhlil (2015) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Mahendra dkk (2012) dan Vita (2021) menyatakan kebijakan dividen tidak memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H₄: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.4.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating

Likuiditas tergantung pada arus kas perusahaan dan komponen lain dari aset lancar dan kewajiban jangka pendeknya. Jika suatu perusahaan dapat mengubah mata uang non tunai menjadi uang tunai dengan memaksimalkan setiap persediaan dan perputaran piutang perusahaan, maka likuiditas perusahaan dinilai baik. Ini berarti perusahaan memiliki lebih banyak dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Informasi ini akan mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham, yang pada gilirannya akan menaikkan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar dan merupakan kewajiban jangka pendek perusahaan kepada pemegang saham. Pertumbuhan dividen yang lebih tinggi dari biasanya memberikan sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan mengharapkan pengembalian yang baik di masa depan, dan sebaliknya.

Penelitian oleh Rutin dkk (2019), Mery dkk (2017), Lestari (2017), Mahendra dkk (2012) dan Fadhli (2015) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Andrian (2015) dan Vita (2021) menyatakan kebijakan dividen tidak memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H_5 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

2.4.6 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating

Peningkatan utang merupakan prospek yang baik untuk masa depan, memberikan sinyal positif kepada investor untuk menjaga arus kas di masa depan. Hal ini akan meningkatkan permintaan investor terhadap saham tersebut, yang akan meningkatkan nilai saham dan nilai perusahaan. Adanya kebijakan dividen mendukung penjelasan tersebut. Pembayaran dividen yang diharapkan oleh pemegang saham mengurangi kemampuan manajer untuk berinvestasi secara tunai. Bisnis harus meningkatkan penggunaan utang untuk mempertahankan arus kas di masa depan.

Penelitian oleh Mahendra dkk (2012), Vita (2021) dan Rutin dkk (2019) menyatakan kebijakan dividen tidak memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H_6 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan