

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya yang mengenai topik terkait dan saling berkaitan. Berikut penjelasan dari penelitian terdahulu sebagai bahan rujukan peneliti dalam menyusun penelitian saat ini :

1. Kiki Noviem Mery (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Variabel independen terdiri dari likuiditas, *leverage* dan profitabilitas untuk Variabel dependen yaitu nilai perusahaan sedangkan untuk Variabel moderasi yaitu kebijakan dividen. Metode pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling* sehingga sampel yang memenuhi kriteria berjumlah 10 perusahaan pertambangan di BEI pada tahun 2011-2014. Teknik analisa data yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini yaitu Likuiditas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Variabel bebas yang digunakan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama yaitu likuiditas, *leverage* dan profitabilitas.
- b) Menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.
- c) Metode pengambilan sampel sama-sama menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
- b) Periode perusahaan yang digunakan dalam penelitian sekarang yaitu tahun 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2014.

2. Muhammad Fadhli (2015)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Variabel independen terdiri dari likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas untuk Variabel dependen yaitu nilai perusahaan sedangkan untuk Variabel moderasi yaitu kebijakan dividen. Metode pengambilan sample yang digunakan *purposive sampling* sehingga sampel yang memenuhi kriteria yaitu 24 perusahaan perbankan, asuransi dan lembaga keuangan lainnya di BEI tahun 2010-2013. Teknik analisa data yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang memoderasi dapat memperkuat Likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang memoderasi dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang memoderasi dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Variabel bebas yang digunakan adalah likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas.
- b) Populasi yang digunakan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR) dalam mengukur tingkat likuiditasnya sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Varibel bebas likuiditas yang diproksikan *Loan to Deposit Ratio* (LDR)
- b) Jenis sampel yang digunakan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan, asuransi & lembaga keuangan lainnya di BEI.
- c) Periode yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2010-2013.

3. I Gusti Ngurah Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas untuk Variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling* sehingga sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 16 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini yaitu ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel bebas yang digunakan yaitu *leverage* dan profitabilitas.
- b) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- c) Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI.
- d) Jenis sampel yang digunakan dari sektor perusahaan manufaktur.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Penelitian sekarang menggunakan tambahan variabel likuiditas dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan.

- b) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2014.

4. **Prisilia Karauan, Sri Murni dan Joy Tulung (2017)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen. Variabel independen terdiri dari Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) untuk Variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling* sehingga sampel yang memenuhi kriteria yaitu 4 perusahaan BUMN di BEI tahun 2011-2015. Teknik analisa data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini yaitu Likuiditas yang di proksikan *Loan To Deposit Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Return on Assets* dan *Return on equity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Variabel bebas menggunakan adalah profitabilitas yang di proksikan dengan *Return on Asset*.
- b) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Penelitian saat ini menggunakan variabel bebas likuditas yang di proksikan menggunakan *Curent Ratio* sedangkan dipenelitian terdahulu Varibel bebas Likuditas yang di proksikan *Loan To Deposit Ratio*.

- b) Menggunakan tambahan variabel bebas *Capital Adequacy Ratio* (CAR)
- c) Menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel terikat
- d) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
- e) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2015.

5. **William Sucuahi & Jay Mark Cambarihan (2016)**

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 86 perusahaan yang terdiversifikasi di Filipina yang terdaftar di Bursa Efek Filipina pada tahun 2014. Teknik yang digunakan yaitu regresi berganda. Variabel independen yaitu profitabilitas untuk Variabel dependen yaitu nilai perusahaan Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*.

Hasil dari penelitian ini yaitu Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Variabel bebas yang digunakan yaitu profitabilitas yang di proksikan *Return on Asset*.
- b) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode

2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada tahun 2014.

- b) Sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdiversifikasi yang ada di Filipina.
- c) Penelitian sekarang menggunakan PBV dalam mengukur nilai perusahaan, sedangkan untuk penelitian terdahulu menggunakan Tobin's Q dalam mengukur nilai perusahaan.

2.2. Landasan Teori

Teori yang digunakan dan dipakai sebagai dasar dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

2.2.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan operasional selama beberapa tahun, dari pertama perusahaan berdiri hingga saat ini. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian atau rasio pasar mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan. (Wiagustini, 2010:78)

Nilai perusahaan dalam studi ini didefinisikan sebagai nilai pasar dari harga saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai dari saham yang berlaku dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar atas

saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. (Sitepu dan Wibisono, 2015). Terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian nilai perusahaan, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan (Sutama dan Lisa 2018). Selain dua pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBV) ada juga pendekatan Tobin's Q yang juga dapat mengukur nilai perusahaan. (Sucuahi & Cambarihan 2016)

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang yang tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor tersebut untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar PER menunjukkan bahwa para investor mempunyai ekspektasi yang baik terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang. PER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per Saham}}{\text{Laba perlembar saham (EPS)}} \times 100\% \quad \dots\dots 1$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to book value (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penilaian pasar terhadap manajemen perusahaan, karena nilai buku (*book value*) mencerminkan nilai historis dari asset perusahaan, sehingga perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien maka dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai bukunya. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku}} \times 100\% \quad \dots\dots 2$$

3. Tobin's Q

Tobins'Q yang dikembangkan oleh James Tobin. *Tobins'Q* dihitung dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini berfokus pada beberapa nilai perusahaan saat ini secara relative terhadap beberapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Berikut rumus *Tobins'Q* :

$$Tobins'Q = \frac{\text{Harga Saham} + \text{Hutang}}{\text{Total Aset}} \quad \dots\dots 3$$

Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan.

2.2.2. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini penting untuk diperhatikan, karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi,2014:121)

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian para pemegang saham dalam melihat prospek perusahaan. Likuiditas berpengaruh pada arus kas perusahaan dan komponen aktiva lancar lainnya serta kewajiban lancarnya, (Kasmir, 2015:110). Likuiditas menentukan sejauh mana kemampuan non kas menjadi kas dengan memaksimalkan perputaran piutang dan perputaran persediaan. Likuiditas perusahaan dianggap baik apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya karena banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasinya.

Terdapat beberapa rasio yang dapat mengukur likuiditas yaitu *Current Ratio*, *Quick Ratio* dan *Cash Ratio* menurut (Sarinah, Dedi, Heni 2019).

1. *Current ratio* yang merupakan rasio likuiditas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian rasio ini mempunyai kelemahan karena ternyata tidak semua komponen aset lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama. Berikut rumus dari *current ratio* :

$$\text{Current rasio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}} \quad \dots 4$$

2. *Quick ratio or acid test ratio* ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas lancarnya dengan menggunakan aset yang lebih likuid seperti kas, surat berharga dan piutang. Sedangkan untuk persediaan dan

semua asset dibawahnya, seperti uang muka, tidak diperhitungkan karena dianggap kurang likuid. Berikut rumus dari *Quick ratio or acid test ratio*:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan} - \text{Bi. dibayar dimuka}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}} \quad \dots\dots 5$$

3. *Cash ratio* merupakan kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup kewajiban lancar. Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar karena hanya memeperhitungkan komponen aset lancar yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas menunjukkan semakin baik kondisi keuangan jangka pendek dan sebaliknya. Berikut rumus dari *Cash Ratio* :

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat berharga jk. pendek}}{\text{kewajiban jangka pendek}} \quad \dots\dots 6$$

Pengukuran untuk variabel likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current rasio (CR)*

2.2.3 Leverage

Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. (Fahmi, 2014:116). *Leverage* ini merupakan suatu penggunaan asset atau juga merupakan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud supaya meningkatkan keuntungan pemegang saham tersebut. perusahaan yang akan menggunakan *leverage* tersebut mempunyai tujuan agar keuntungan yang akan didapatkan itu

lebih besar dari biaya tetap. Teori *trade off* menjelaskan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tertentu tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*. (Atmaja 2008:259-260).

Terdapat dua macam *leverage* yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Dalam *operating leverage*, penggunaan aktiva dengan biaya tetap mengharapkan *revenue* yang diperoleh mampu menutup biaya tetap dan biaya variabel. Sedangkan dalam *financial leverage*, penggunaan dana dengan beban tetap diharapkan mampu meningkatkan pendapatan per lembar saham. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio *leverage* yang rendah menandakan perusahaan tidak menggunakan banyak hutang dalam mendanai operasional perusahaan. Semakin kecil utang dalam suatu perusahaan maka para investor akan senang dalam memberikan pendanaan karena laba perusahaan akan lebih banyak digunakan sebagai dividend dan hal itu akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. *Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai atau membeli asset-aset perusahaan (Sutama dan Lisa 2018).

Terdapat dua rasio yang dapat mengukur *Leverage* menurut (Sutama dan Lisa 2018) yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR).

4. *Debt To Equity Ratio*

Debt to equity ratio rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan total uang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Berikut rumus dari *Total debt to equity ratio* :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total modal ekuitas}} \quad \dots 7$$

5. *Debt To Asset Ratio*

Debt to total asset ratio rasio ini mengukur berapa jumlah dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini maka menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada asset, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya. Berikut rumus dari *Total debt to total asset ratio* :

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total asset}} \quad \dots 8$$

Pengukuran untuk variabel *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan *Debt to equity ratio* (DER).

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas dapat memberikan petunjuk yang berguna dalam menilai keefektivitasan dari operasi sebuah perusahaan, sehingga rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi dari efek likuiditas, manajemen aktiva dan utang pada hasil- hasil operasi. Profitabilitas akan menunjukkan perimbangan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pada pada berbagai tingkat operasi, sehingga rasio ini akan mencerminkan efektifitas dan keberhasilan manajemen

secara keseluruhan. (Sutama dan Lisa 2018)

Tingkat profitabilitas menjadi penting bagi upaya pencapaian tujuan perusahaan. Suatu perusahaan harus berada dalam kondisi yang menguntungkan sebab tanpa keuntungan, maka akan sulit bagi perusahaan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya dalam saham perusahaan. Oleh karena itu, upaya peningkatan profitabilitas penting artinya bagi kelangsungan dan masa depan perusahaan. Terdapat beberapa indikator pengukuran profitabilitas, diantaranya :, *Return On Assets*, *Dan Return On Equity*, *Net profit margin* dan *Operating profit margin*

Terdapat beberapa rasio yang dapat mengukur profitabilitas menurut (Sutama dan Lisa 2018) yaitu *Return on Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net profit margin (NPM)* dan *Operating profit margin (OPM)*.

1. ***Return on Asset (ROA)***

Rasio ini menggunakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengetahui yang mengevaluasi efektivitas maupun efisien manajemen dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin besar ROA, maka semakin efisien penggunaan aset dalam menghasilkan laba, demikian sebaliknya. Berikut rumus dari *Return on asset*:

$$\text{Return on asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \quad \dots 9$$

2. ***Return on Equity***

Return on equity (ROE) rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen. Semakin besar rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Berikut rumus dari *Return on equity* :

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total modal ekuitas}} \quad \dots 10$$

3. *Net profit margin* (NPM)

Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dari penjualan perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi dari seluruh bagian, yaitu bagian produksi dan bagian operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio maka semakin efisien atau semakin baik perusahaan dalam menjalankan kegiatan produksi maupun operasional. Berikut rumus *Net profit margin* :

$$\text{Net profit margin (NPM)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjual bersih}} \quad \dots 11$$

4. *Operating profit margin* (OPM)

Rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi atau laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi dari bagian

operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efisien kegiatan dibagian operasional. Berikut rumus dari *Operating profit margin* :

$$\text{Operating Profit margin (OPM)} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan bersih}} \quad \dots 12$$

Pengukuran untuk variabel Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE).

2.2.5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Dividen menjadi salah satu bentuk tingkat pengembalian (return) yang diharapkan oleh investor selain *capital gain*. Kebijakan dividen dapat tercermin dari pengukuran rasio pembayaran dividen . kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2011:22)

Menurut Riyanto (2011:265) kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan.

Terdapat empat teori kebijakan dividen yang akan menjelaskan pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (Atmaja 2008:285-287). Berikut adalah ketiga teorinya :

1. *Bird In The Hand Theory*. Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan Jhon Litner. Berdasarkan *bird in the hand*, kebijakan berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika dividen dibagikan perusahaan semakin besar, harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor (Hemastuti dan Hermanto, 2014)
2. *Tax preference theory*. Teori ini kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Hal ini dapat diartikan, maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan itu. Hal ini dapat terjadi karena jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*, apabila tarif pajak lebih tinggi dari pajak *Capital gain*, maka para investor akan lebih menyukai jika laba yang perusahaan peroleh tetap ditahan di perusahaan, untuk membiayai investasi yang digunakan oleh perusahaan.
3. *Dividend irrelevance theory*, Menurut Franco Modigliani dan Merton Miller (1966) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak atau dapat dikatakan tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Modigliani dan Miller (1966) berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *revenue* (*Earning power*) dan

resiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus *revenue* menjadi dividen dan laba ditahan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

4. *Signaling theory* , pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena dengan pengeluaran dividen yang tinggi mencerminkan tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Semakin besar dividen yang dikeluarkan hingga mendekati laba ditahan, maka semakin besar harapan manajer pada pendapatan masa depan perusahaan untuk menjaga tingkat pembayaran dividen saat ini. (Vo dan Nguyen, 2014)

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan

Dividen Payout Ratio (DPR). DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian dividen yang tinggi. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \times 100\%$$

....13

2.2.6 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka akan berpengaruh terhadap aktivitas operasional yang akan mengakibatkan pendapatan perusahaan meningkat yang akan diikuti dengan peningkatan pendapatan yang diterima oleh investor yang akan membuat kepercayaan investor meningkat maka diikuti dengan harga saham meningkat dan hal tersebut juga akan berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Pernyataan diatas sama dengan hasil penelitian dari Fadlhi (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas juga dapat berdampak negative bagi perusahaan jika tingkat likuiditas tinggi maka perusahaan akan dirugikan karena semakin banyak dana menganggur semakin tinggi terjadinya *opportunity loss* hal tersebut juga akan berpengaruh terhadap pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika pendapatan berkurang maka akan berkurang juga pendapatan yang akan diterima oleh investor hal tersebut dapat mengakibatkan kepercayaan investor mengalami penurunan yang akan berdampak terhadap nilai saham yang ,menurun sehingga hal tersebut juga dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Pernyataan di atas sama dengan hasil dari penelitian dari Sarinah, Dedi dan Heni (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.7 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Kebijakan dividen diartikan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. (Ahmad, 2004 : 191). Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Likuiditas yang bagus dalam perusahaan akan menyebabkan kegiatan operasional perusahaan menjadi baik, sehingga keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan juga akan meningkat hal tersebut dapat membuat pembagian dividen kepada investor juga akan meningkat

yang akan menumbuhkan rasa kepercayaan investor kepada perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan harga saham akan meningkat dan diikuti dengan nilai perusahaan.

Pernyataan diatas sama dengan hasil penelitian dari Merry (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

2.2.8 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage yang tinggi juga akan meningkatkan nilai perusahaan jika perusahaan tersebut mampu memanfaatkan dana dari pihak eksternal dengan baik sehingga akan meningkatkan pendapatan perusahaan yang juga akan berdampak dengan meningkatnya pendapat bagi para investor dengan begitu investor akan tertarik yang menjadikan harga saham juga akan meningkat diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sama dengan hasil penelitian (Sutama dan Lisa 2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage yang terlalu tinggi beserta bunganya hal tersebut akan berdampak negatif terhadap perusahaan karena untuk membayar bunga perusahaan harus menggunakan pendapatan perusahaan untuk membayarnya, hal tersebut akan membuat pendapatan perusahaan juga akan menurun yang akan berpengaruh terhadap pendapatan bagi investor juga akan menurun yang menyebabkan kepercayaan investor juga akan turun yang hal tersebut berdampak dengan harga saham akan menurun diiringi dengan nilai perusahaan yang akan menurun.

Pernyataan tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan (Fadhli 2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.9 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Leverage merupakan rasio yang digunakan sebagai kebijakan hutang. Pengelolaan hutang yang baik tentunya akan mengakibatkan penghasilan perusahaan menjadi tinggi karena tidak terbebani hutang kepada kreditur. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki tingkat rasio *leverage* yang baik akan membagikan dividen yang tinggi pula dikarenakan sedikit beban yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini mengundang ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya yang nantinya akan berdampak pada meningkatnya harga saham yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Pernyataan di atas sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadhli (2015) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

2.2.10 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam suatu periode tercermin pada harga saham perusahaan yang diikuti dengan tingginya nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas menjadi sinyal positif bagi investor dalam memprediksi nilai perusahaan. Dengan kata lain, dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin dari kemampuannya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat

profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya jika semakin rendah tingkat profitabilitasnya semakin rendah pula nilai perusahaannya. Studi ini memprediksi bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pernyataan di atas sama dengan penelitian yang dilakukan (Anggraeni 2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.11 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan

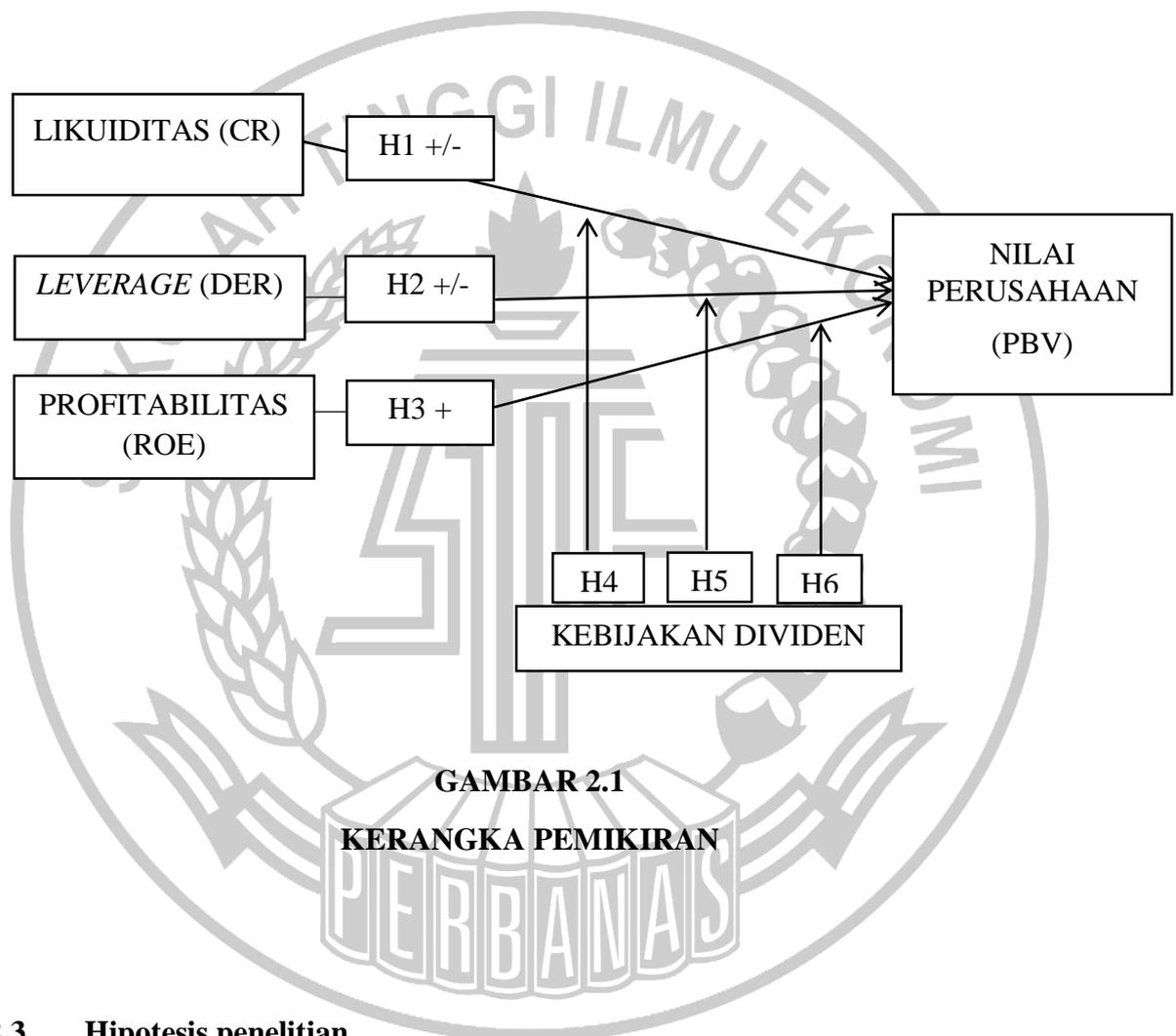
Dividen sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas yang baik memberikan efektivitas terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin banyak laba yang dihasilkan oleh perusahaan tentu akan menarik investor untuk membeli saham tersebut. Yang mana nantinya akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham. Harga saham yang tinggi juga mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pengaruh tersebut semakin diperkuat dengan adanya kebijakan dividen.

Berdasarkan *signaling theory* pasar akan menginterpretasikan pembayaran dividen sebagai signal tentang prospek yang bagus bagi perusahaan dimasa yang akan datang dengan adanya pembayaran meningkat kepada pemegang saham, investor memprediksikan laba yang telah didapatkan oleh perusahaan akan berlanjut atau bahkan semakin membaik. Semakin baik prospek perusahaan maka perusahaan dianggap menguntungkan oleh investor, akibatnya investor tertarik membeli saham perusahaan tersebut. Pernyataan ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.2.12. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian landasan teori di atas, maka model kerangka pemikiran yang digunakan untuk mempermudah pemahaman konsep yang digunakan sebagai berikut :



GAMBAR 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.3. Hipotesis penelitian

Penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan dalam penelitian yang berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah, dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H2 : *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4 : Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.
- H5 : *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi
- H6 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

