

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

a. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2012:2) manajemen keuangan ialah ilmu dan seni yang membicarakan, mempelajari dan melakukan analisa terkait pencarian dana, pengelolaan dana dan pembagian dana dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dan kemamkmuran bagi pemegang saham dan keberlanjutan usaha untuk perusahaan.

Yuniningsih (2018:3) merumuskan bahwa manajemen keuangan merupakan segala kegiatan yang berkaitan dengan pendapatan, penyediaan dana dan perbuatan yang mengelola kekayaan/harta dengan tujuan yang menyeluruh.

Kasmir (2010:22) menyatakan bahwa manajemen keuangan merupakan seni dan ilmu (*art and science*) untuk mengelola uang yang mencakup proses, organisasi, pasar dan sarana yang terlibat dengan persoalan terkait transaksi uang antara individu, bisnis dan pemerintahan.

Berdasarkan ketiga pengertian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa manajemen keuangan merupakan segala aktivitas keuangan yang berhubungan dengan cara perusahaan dalam mencari dana, memakai dana, menggunakan dana dan mengelola aset perusahaan guna mencapai tujuan utama dari perusahaan.

b. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2012:4) tujuan manajemen keuangan yakni (1) mencapai nilai perusahaan yang maksimal; (2) mempertahankan stabilitas keuangan agar tetap dalam keadaan yang terkendali; (3) meminimalisir risiko perusahaan pada masa kini dan masa yang akan datang.

Secara normatif, tujuan yang ingin dicapai pada manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham atau dengan kata lain hal ini memaksimalkan nilai perusahaan (Halim, 2015:1). Perusahaan yang *go public* menjadikan nilai perusahaan sebagai indikator yang tercermin pada harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal, karena semua keputusan keuangan tercerminkan didalam hal tersebut sehingga keputusan yang baik adalah keputusan yang dapat membuat kesejahteraan investor atau para pemegang saham.

Dengan demikian tujuan manajemen keuangan ialah memaksimalkan nilai perusahaan dimana pada hal ini terfokus tentang bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat memberikan nilai yang maksimal saat perusahaan terjun ke pasar.

c. Fungsi Manajemen Keuangan

Pada dasarnya, fungsi manajemen terletak pada pengambilan keputusan dibidang keuangan (*financial decision*). Keputusan tersebut tentunya harus bersangkutan paut dan memiliki efek terhadap *Value of Firm* (nilai perusahaan). Keputusan ini terkait dengan keputusan investasi (*Investment Decision*),

keputusan pembelanjaan (*Financing Decision*), dan kebijakan dividen (*Dividend Policy*) (Halim, 2015:3).

Menurut Musthafa (2017:7) menyatakan bahwa fungsi dari manajemen keuangan ada beberapa, yakni :

1) Fungsi Pengendalian Likuiditas

Fungsi ini bertujuan agar dapat merencanakan aliran kas supaya tersedia uang tunai maupun uang kas guna pemenuhan pembayaran pada saat diperlukan. Kemudian hal ini juga berfungsi pada saat pencairan dana agar memperoleh dana dengan biaya yang lebih rendah serta fungsi ini juga dapat menjaga hubungan yang baik dengan lembaga keuangan guna memenuhi dana apabila dana ini diperlukan sewaktu-waktu.

2) Fungsi Pengendalian Laba

Fungsi ini bertujuan untuk menekan biaya yang dikeluarkan perusahaan agar tidak terlalu tinggi dan laba yang diterima oleh perusahaan dapat mencapai sasaran. Hal ini bertujuan agar perusahaan mampu menafsirkan laba yang akan didapat sehingga perusahaan dapat merencanakan program dimasa yang akan datang.

3) Fungsi Manajemen

Dalam hal ini perusahaan harus mampu melakukan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian agar pihak manajer dapat mengambil keputusan serta tepat mengambil langkah-langkah dalam membuat keputusan yang dapat menguntungkan perusahaan.

2.1.2 Rasio Profitabilitas

a. Pengertian Rasio Profitabilitas

Fahmi (2018:80) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dari suatu manajemen yang ada di perusahaan secara keseluruhan guna mengetahui tingkat keuntungan yang didapat perusahaan baik yang berasal dari penjualan maupun dari investasi. Semakin baik rasio profitabilitas yang ada di perusahaan, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin tinggi dalam memperoleh suatu keuntungan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan guna menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan menggunakan modal perusahaannya sendiri (Sulindawati *et al.*, 2017:135).

Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan suatu laba atau keuntungan. Rasio ini memperlihatkan kemampuan atau ketepatan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Hasil dari penggunaan rasio ini dapat dijadikan sebagai alat evaluasi terkait kemampuan kerja manajemen pada suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Tujuannya adalah agar perusahaan tersebut dapat mengetahui perkembangan suatu perusahaan apakah mengalami kenaikan atau penurunan sekaligus mencari penyebabnya. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas menggunakan proksi *Return On Equity*.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Tujuan rasio profitabilitas bisa diperuntukkan bagi pihak dalam maupun luar perusahaan terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Tujuan dari rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

- 1) Sebagai alat ukur atau alat hitung laba atau keuntungan yang sudah diperoleh perusahaan pada suatu periode tertentu;
- 2) Untuk memperkirakan posisi laba atau keuntungan suatu perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun saat ini;
- 3) Untuk memperkirakan perkembangan terkait laba atau keuntungan suatu perusahaan dari waktu ke waktu;
- 4) Untuk memperkirakan besarnya laba bersih setelah pajak (EAT) menggunakan modal sendiri;
- 5) Untuk menilai daya produksi dari keseluruhan dana yang diperoleh suatu perusahaan yang berasal dari modal sendiri maupun modal pinjaman;
- 6) Dan tujuan-tujuan yang lain.

c. Return On Equity

Return On Equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak menggunakan modal sendiri (Kasmir, 2016:196). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan modal sendiri semakin baik. Rumus untuk menghitung *Return On Equity* adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

2.1.3 Rasio Likuiditas

a. Pengertian Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan terkait kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2016:128). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi mengapa perusahaan tidak dapat membayarkan hutangnya pada saat jatuh tempo. Hal ini disebabkan oleh kelalaian yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan bisnisnya.

Sulindawati *et al.*, (2017:135) menjelaskan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. Rasio ini diperlukan perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan yang ada pada perusahaan tersebut.

Kasmir (2016:129) menyebutkan bahwa rasio likuiditas atau *liquidity ratio* adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Apabila perusahaan tersebut mampu dalam memenuhi utang atau kewajibannya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan berada dalam keadaan *likuid*. Begitupun sebaliknya, apabila perusahaan tersebut tidak mampu dalam memenuhi utang atau kewajibannya pada saat jatuh tempomaka perusahaan tersebut dikatakan perusahaan yang berada dalam keadaan *illikuid*.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Penghitungan rasio likuiditas (*liquidity ratio*) memiliki banyak tujuan manfaat baik bagi pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan.

Manfaat rasio likuiditas bagi pihak luar perusahaan adalah untuk menilai atau mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajibannya kepada pihak ketiga pada saat jatuh tempo. Hal ini menjadikan jaminan bahwa dengan adanya rasio ini dapat diketahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Adapun tujuan dari rasio likuiditas menurut Kasmir (2016:132) adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo baik dengan aktiva lancar baik secara keseluruhan maupun tidak;
- 2) Sebagai media perencanaan perusahaan kedepannya;
- 3) Sebagai media untuk melihat posisi dan keadaan likuiditas pada suatu perusahaan dari jangka waktu ke waktu untuk membandingkannya;
- 4) Untuk mengetahui kelemahan suatu perusahaan baik dari sisi aktiva maupun utang yang dimiliki perusahaan;
- 5) Sebagai alat pemicu untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan dengan melihat rasio likuiditas ini bagi pihak manajemen.

c. *Current Ratio*

Kasmir (2016:134) menyatakan bahwa *current ratio* atau rasio lancar adalah rasio untuk melihat kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi hutang jangka pendeknya secara keseluruhan pada saat jatuh tempo. Rasio ini juga dijadikan sebagai alat untuk mengukur tingkat keamanan pada suatu perusahaan. Apabila *current ratio* atau rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa hal ini menunjukkan perusahaan sedang kekurangan modal untuk memenuhi

kewajibannya. Tetapi apabila perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi bukan berarti perusahaan tersebut sedang berada dalam keadaan yang baik, hal ini bisa saja terjadi karena kas digunakan dengan tidak baik. Rumus untuk menghitung *current ratio* sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.1.4 Dividen

a. Pengertian Dividen

Sulindawati *et al.*, (2017:127) mengatakan bahwa dividen adalah pembagian laba yang dilakukan oleh perusahaan dan bersumber dari keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan tersebut. Dividen dibagikan perusahaan kepada pemilik saham pada jangka waktu yang telah ditentukan.

Dividen merupakan hasil pembagian keuntungan dari perusahaan yang diterima oleh pemegang saham. Laba ditahan merupakan dividen pada suatu periode yang tidak dibagikan oleh perusahaan dan diinvestasikan kembali pada perusahaan tersebut (Musthafa, 2017:141).

Rodoni dan Ali (2010:121) menjelaskan bahwa dividen adalah keuntungan yang didapatkan suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas dan diberikan kepada para pemegang sahamnya. Dividen yang diberikan besarnya akan ditentukan pada saat diadakannya rapat investor atau para pemegang saham yang dinyatakan dalam persentase berdasarkan nilai nominal sahamnya.

Beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam penentuan kebijakan dividen menurut Rodoni dan Ali (2010:128) adalah *residual theory* dimana teori

ini menekankan bahwa dividen adalah residu dari rangkaian investasi. Kemudian terdapat *indifference theory* yang menganggap bahwa dividen bukanlah faktor yang saling terkait terhadap nilai saham. Yang terakhir adalah *bird in the hand theory* dimana teori ini mengatakan para investor bahwa pembagian dividen secara tunai akan memberikan kepastian dan mengurangi resiko.

b. Kebijakan Dividen

Menurut Musthafa (2017:141) kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan apakah laba yang telah diperoleh perusahaan tersebut dibagikan kepada para pemegang sahamnya sebagai dividen atau ditahan kembali dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

Sudana (2015:192) mengatakan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan terkait keputusan perusahaan dalam membagikan dividennya kepada para pemegang saham yang berkaitan dengan keputusan pembelanjaan internal perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham nantinya akan berpengaruh terhadap besar kecilnya laba yang ditahan untuk *reinvestment* atau investasi kembali. Pada dasarnya laba yang ditahan ini adalah salah satu sumber dari dana internal pada suatu perusahaan.

Rodoni dan Ali (2010:125) mengatakan bahwa setiap perubahan yang terjadi didalam kebijakan pembayaran dividen memiliki dua dampak yang berlawanan, yakni apabila dividen dibayarkan semua maka keputusan cadangan akan terabaikan. Begitupun sebaliknya, jika hal ini dijadikan laba ditahan semua maka kepentingan para pemegang saham terkait uang kas akan terabaikan. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang memberikan keseimbangan dividen

saat ini dengan pertumbuhan pada masa yang akan datang sehingga nantinya laba akan maksimum dan hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Sulindawati *et al.*, (2017:132) juga mengatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor yakni keadaan likuiditas suatu perusahaan, kebutuhan dana perusahaan guna membayar kewajiban, tingkat perkembangan suatu perusahaan serta pengawasan pada perusahaan itu sendiri.

Pada saat perusahaan mengambil kebijakan dividen hal ini akan berkaitan dengan tujuan utama dari maksimalisasi nilai saham pada suatu perusahaan. Pembayaran dividen kepada para pemegang saham mempengaruhi harga saham. Keputusan terkait kebijakan dividen adalah keputusan tentang bagaimana dan dalam bentuk apa dividen tersebut nantinya akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Sulindawati *et al.*, (2017:129) mengatakan bahwa terdapat beberapa kebijakan yang terkait dengan dividen : (1) kebijakan dividen yang tidak berubah-ubah; (2) kebijakan dividen yang penetapannya berupa jumlah dari dividen minimal ditambah dengan jumlah ekstra; (3) kebijakan dividen menggunakan penetapan *dividend payout ratio* yang tidak berubah-ubah; serta (4) kebijakan dividen yang sangat fleksibel.

c. *Dividen Payout Ratio*

Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham besarnya ditentukan dengan persentase yang disebut dengan "*Dividen Payout Ratio*". *Dividen Payout Ratio* adalah perbandingan dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* pada suatu perusahaan, maka hal ini akan menguntungkan investor sebagai pemegang saham. Namun, apabila *Dividen*

Payout Ratio pada suatu perusahaan rendah hal ini akan memperlemah finansial perusahaan tersebut (Musthafa, 2017:141). adapun rumus untuk menghitung *Dividen Payout Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.1.5 Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Sudana (2015:9) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai saat ini dari arus penerimaan atau pendapatan yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang. Keberhasilan aktivitas usaha yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut baik. Nilai perusahaan yang baik nantinya akan menarik minat para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam menentukan nilai perusahaan dapat dilihat melalui perbandingan hasil kinerja keuangan perusahaan.

Martono dan Harjito (2010:13) mengatakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (*stakeholder wealth maximation*), hal ini juga dapat diartikan dengan memaksimalkan harga saham biasa pada suatu perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*). Para pemegang saham menganggap bahwa nilai perusahaan sebagai persepsi yang menghubungkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham ini menunjukkan harga yang dapat dibayarkan oleh investor. Nilai perusahaan yang tinggi berasal dari harga saham yang tinggi.

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2009:50) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai harga dipasar berdasarkan dengan terbentuknya harga saham yang beredar di pasar. Harga dipasar terbentuk karena bertemunya titik yang tidak berubah-ubah terkait permintaan dan titik penawaran harga yang terjadi dipasar modal antara emiten (penjual) dan investor, atau biasa disebut sebagai ekuilibrium pasar.

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan suatu manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya baik dimasa lampau maupun dimasa yang akan datang guna meyakinkan para investor. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Tobin's Q*. Formula *Tobin's Q* ini pertama kali diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969. James Tobin dalam buku Fauziah (2017:6) membangun sebuah teori yang bernama teori *Tobin's Q* (*Tobin's Q Theory*). Inti dari teori *Tobin's Q* ini adalah teknik kebijakan moneter yang mempengaruhi perekonomian melalui pengaruhnya pada penilaian ekuitas atau modal.

Menurut Fauziah (2017:6) *Tobin's Q* merupakan nilai pasar dari *common stocks* dan *financial liabilities*. *Tobin's Q* adalah perbandingan nilai pasar pada suatu perusahaan dengan investasi bersihnya. Apabila harga saham meningkat maka akan meningkatkan nilai pasar perusahaan juga. *Tobin's Q* menggambarkan suatu peluang investasi maupun kemampuan pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio *Tobin's Q* memberikan informasi terbaik dalam mencerminkan suatu nilai perusahaan karena dalam perhitungannya, rasio *Tobin's Q* ini melibatkan keseluruhan hutang dan juga modal saham suatu perusahaan yang

tidak hanya meliputi saham biasa dan ekuitas para pemegang saham, melainkan seluruh aset yang dimiliki perusahaan tersebut (Dewi et al., 2014). *Tobin's Q* juga menjadi gambaran statistik dari perspektif para investor guna menilai suatu nilai perusahaan. Sehingga *Tobin's Q* dipilih sebagai alat untuk mengukur nilai perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung *Tobin's Q* adalah sebagai berikut :

$$Tobin's Q = \frac{(Total Market Value + Total Book Value of Liabilities)}{Total Book Value of Assets}$$

Menurut Sudiyatno dan Puspitasari (2010) dalam buku Fauziah (2017:6) menjelaskan interpretasi *Tobin's Q* adalah sebagai berikut :

- 1) Nilai *Tobin's Q* < 1, menunjukkan bahwa saham berada dalam posisi *under value* yang artinya manajemen gagal dalam melakukan pengelolaan aktiva perusahaan dan memiliki potensi atau kemungkinan pertumbuhan investasi yang kecil/rendah
- 2) Nilai *Tobin's Q* = 1, menunjukkan bahwa saham berada dalam posisi *average* yang artinya manajemen *stagnan* dalam melakukan pengelolaan aktiva perusahaan dan memiliki potensi atau kemungkinan pertumbuhan investasi yang tidak berkembang
- 3) Nilai *Tobin's Q* > 1, menunjukkan bahwa saham berada dalam posisi *over value* yang artinya manajemen berhasil dalam melakukan pengelolaan aktiva perusahaan dan memiliki potensi atau kemungkinan pertumbuhan investasi yang tinggi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah hasil-hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yang memiliki keterkaitan dengan penelitian yang sedang dilakukan. Hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

Ikhsan (2019) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” menunjukkan hasil bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan” yang diteliti oleh Yuniati, Raharjo dan Oemar (2016) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Yuliariskha (2012) dengan judul penelitian “pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan” menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adelina dan Basri (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”

menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memilikipengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak memilikipengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Oktaviarni, Murni dan Suprayitno (2019) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kodir (2013) dengan judul penelitian “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan, Kurs dan Tingkat Bunga Terhadap Nilai Perusahaan” menunjukkan bahwa *growth*, *leverage*, *dividend payout ratio*, kurs, tingkat bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kahfi, Pratomo dan Aminah (2018) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Total Assets Turnover* dan *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan” menunjukkan hasil bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *total assets turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dj Mahendra, Artini dan Suarjaya (2012) dengan judul penelitian “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Greogorius Paulus Tahu (2017) melakukan penelitian dengan judul “*Effect Of Liquidity, Leverage and Profitability To The Firm Value (Dividend Policy As Moderating Variable) In Manufacturing Company Of Indonesia Stock Exchange*” menunjukkan hasil penelitian bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

“*The Effect Of Profitabilty, Liquidity On Capital Structure And Firm Value*” yang diteliti oleh Rizki, Dzulkirom dan Rahayu (2018) menghasilkan penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Yunita, Lubis dan Silalahi (2019) dengan judul penelitian “*Analysis Of Effect Profitability, Liquidity and Solvability to Firm Value*” dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV, likuditas yang diproksikan dengan *current ratio* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV, solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV.

Chandra, Fachrudin, Sadalia dan Siburian (2017) melakukan penelitian dengan judul “*The Effect of Capital Structure, Profitabilty and Dividend Policy On Intrinsic Value Of Firm*” dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal berpengaruh positive dan signifikan terhadap nilai intristik perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intristik perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intristik perusahaan, sturktur modal memiliki efek tidak langsung terhadap nilai intristik perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening, profitabilitas memiliki efek tidak langsung terhadap nilai intristik perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama peneliti (terdahulu)	Judul	Variabel	Alat Anlisis	Hasil
1.	Dj Mahendra, Artini, dan Suarjaya (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Likuiditas <i>Cash Ratio</i> (X1) <i>Leverage DEBT</i> (X2) Profitabilitas ROE (X3) Nilai perusahaan (Y)	Regresi linear berganda	Likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2.	Yuliariskha (2012)	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan pendanaan DEBT (X1) Keputusan investasi TAG (X2) Kebijakan dividen DPR (X3) Nilai perusahaan (Y)	Pendekatan kuantitatif	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Keputusan pendanaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama peneliti (terdahulu)	Judul	Variabel	Alat Anlisis	Hasil
3.	Kodir (2013)	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan, Kurs dan Tingkat Bunga Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Growth (X1)</i> <i>Leverage (X2)</i> <i>Return On Equity (X3)</i> <i>Dividend Payout Ratio (X4)</i> <i>Kurs (X5)</i> <i>Tingkat bunga (X6)</i> <i>Nilai perusahaan (Y)</i>	Metode <i>purposive sampling</i>	Growth, leverage, dividend payout ratio, kurs, dan tingkat bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Return on equity berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4.	Adelina, Agusti dan Basri (2014)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Likuiditas CR (X1) Leverage DEBT (X2) Profitabilitas ROE (X3) Nilai perusahaan (Y)	Regresi linier berganda	Likuiditas dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
5.	Yuniati, Raharjo, Oemar (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen DPR (X1) Kebijakan hutang DER(X2) Profitabilitas ROA (X3) Struktur Kepemilikan KEP (X4) Nilai perusahaan(Y)	<i>Non participant observation</i>	Kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama peneliti (terdahulu)	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
6.	Tahu (2017)	<i>Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange</i>	<i>Liquidity Cash Ratio (X1) Leverage DER (X2) Profitability ROE (X3) Firm Value (Y) Dividend Policy DPR (Z)</i>	<i>Used analytical techniques and moderated multiple regression analysis</i>	<i>Leverage, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan</i>
7.	Chandra, Fachrudin, Sadalia dan Siburian (2017)	<i>The Effect of Capital Structure, Profitability and Dividend Policy on Intrinsic Value of Firm</i>	<i>Capital structure (DER) (X1) Profitability (ROA) (X2). Dividend policy (DPR) (Y1) Intrinsic value of firm (FCFF) (Y2).</i>	<i>The data of this study are analyzed using path analysis at alpha 5%.</i>	<i>Struktur modal, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen Struktur modal, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai intrinsik perusahaan Struktur modal, profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening</i>

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama peneliti (terdahulu)	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
8.	Rizki, Dzulkrirom dan Rahayu (2018)	<i>The Effect Of Profitability, Liquidity On Capital Structure and Firm Value</i>	<i>Profitability Return on Investment (ROI) & Return on Equity (ROE). (X1) Liquidity Current Ratio (CR) & Quick Ratio (QR) (X2) Capital structure Debt Ratio (DR) & Long-term debt ratio (X3) Capital structure (Y1) Firm value (PER) (Y2)</i>	<i>The sampling technique used is purposive sampling and data analysis in this study uses Smart PLS 3.0</i>	Profitabilitas, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Profitabilitas, likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9.	Kahfi, Pratomo dan Aminah (2018)	<i>Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan</i>	<i>Current ratio (X1) Debt to equity ratio (X2) Total assets turnover (X3) Return on equity (X4) Nilai perusahaan (Y)</i>	Analisis regresi data panel	Current ratio, debt to equity ratio dan total assets turnover berpengaruh terhadap nilai perusahaan Return on equity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
10.	Oktaviarni, Murni dan Suprayitno (2019)	<i>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan</i>	<i>Profitabilitas ROA (X1) Likuiditas CR (X2) Leverage DEBT (X3) Kebijakan dividen DPR(X4) Ukuran perusahaan SIZE (X5) Nilai perusahaan (Y)</i>	<i>Metode purposive sampling</i>	Profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama peneliti (terdahulu)	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
11.	Dewi, Lubis dan Silalahi (2019)	<i>Analysis of Effect Profitability, Liquidity and Solvability to Firm Value</i>	Profitability ROE (X1) Liquidity CR (X2) Solvability DER (X3) Firm Value (PBV) (Y)	<i>The analytical method in this study is path analysis which is the development of multiple regression analysis and panel data analysis</i>	Profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV
12.	Ikhsan (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas ROA (X1) Likuiditas CR (X2) Leverage CER (X3) Ukuran Perusahaan SIZE (X4) Kebijakan Dividen DPR (X5) Nilai perusahaan (Y)	Metode dokumentasi dan metode studi pustaka.	Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan <i>Leverage</i> dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Sumber : penelitian terdahulu tahun 2012-2019

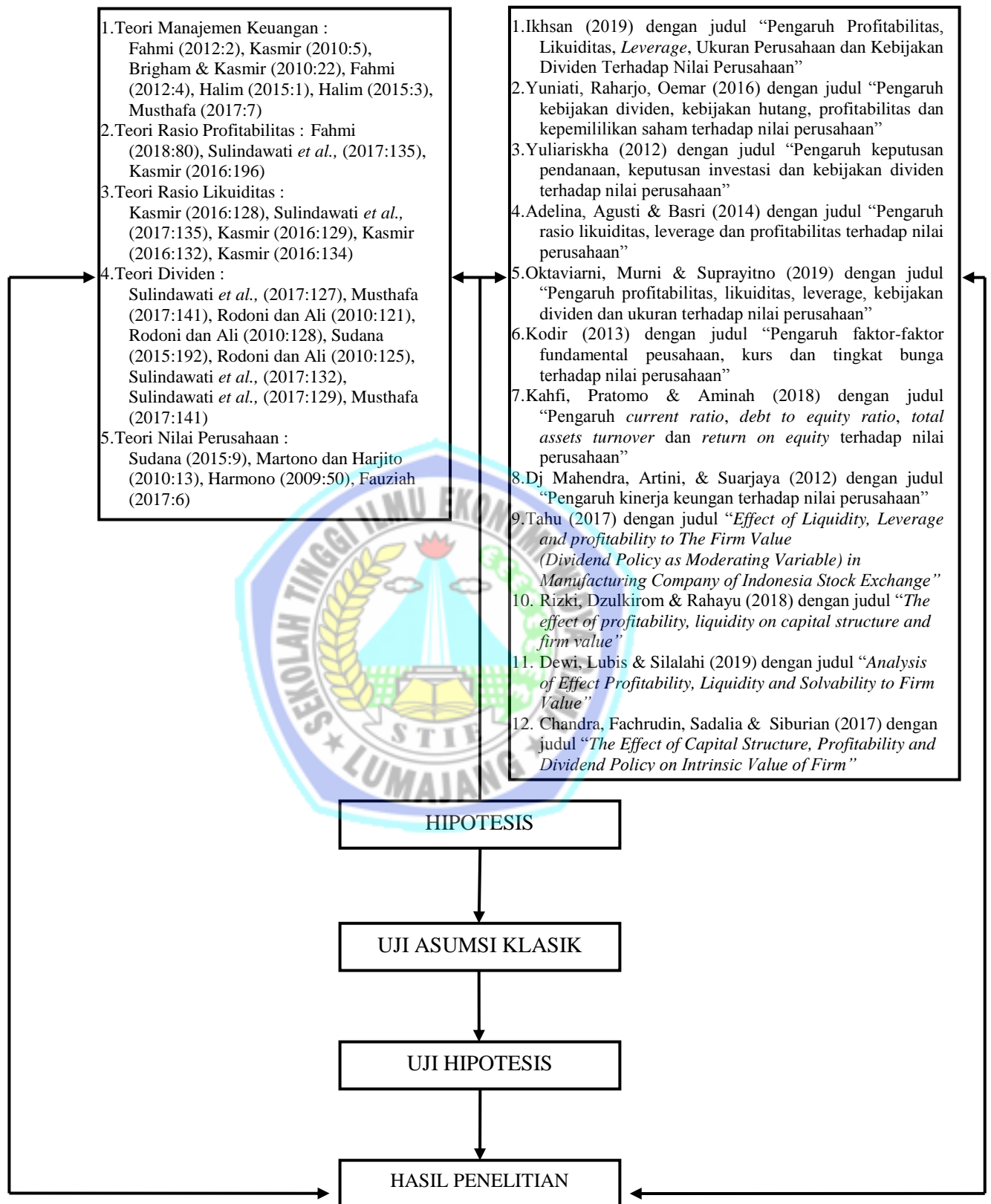
2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian menurut Sugiyono (2012:89) merupakan penggabungan terkait hubungan antara variabel yang dirancang dari banyak teori yang telah dijelaskan. Teori-teori yang telah dijelaskan selanjutnya dianalisis secara sistematis dan kritis, sehingga nantinya menghasilkan penggabungan antara variabel yang akan diteliti. Penggabungan terkait variabel tersebut nantinya akan digunakan guna merumuskan sebuah hipotesis.

Kerangka pemikiran (*logical construct*) menurut Indrawan dan Yaniawati (2014:39) merupakan upaya tentang menempatkan variabel-variabel penelitian secara sistematis yang mengacu pada landasan empirikal dan teoretikal. Landasan empirikal ini berdasarkan pada suatu kasus yang memiliki kemungkinan, sedangkan landasan teoretikal berdasarkan pada penjelasan yang berkaitan dengan antarvariabel.

Dapat disimpulkan bahwa kerangka pemikiran merupakan jawaban terkait rumusan masalah pada skala metodologi yang membutuhkan pernyataan lebih lanjut terkait keabsahannya.

Kerangka pada penelitian ini didasarkan pada teori-teori menurut para ahli dan juga sumber dari penelitian-penelitian terdahulu yang nantinya akan memunculkan hipotesis yang diajukan oleh peneliti. Setelah hipotesis diajukan, maka dilakukan uji asumsi klasik. Uji hipotesis didapatkan setelah peneliti melakukan uji asumsi klasik. Setelah uji asumsi klasik dan uji hipotesis maka akan didapatkan sebuah hasil penelitian. Hasil penelitian ini nantinya akan dilihat apakah sesuai dengan teori-teori maupun penelitian-penelitian yang telah digunakan.

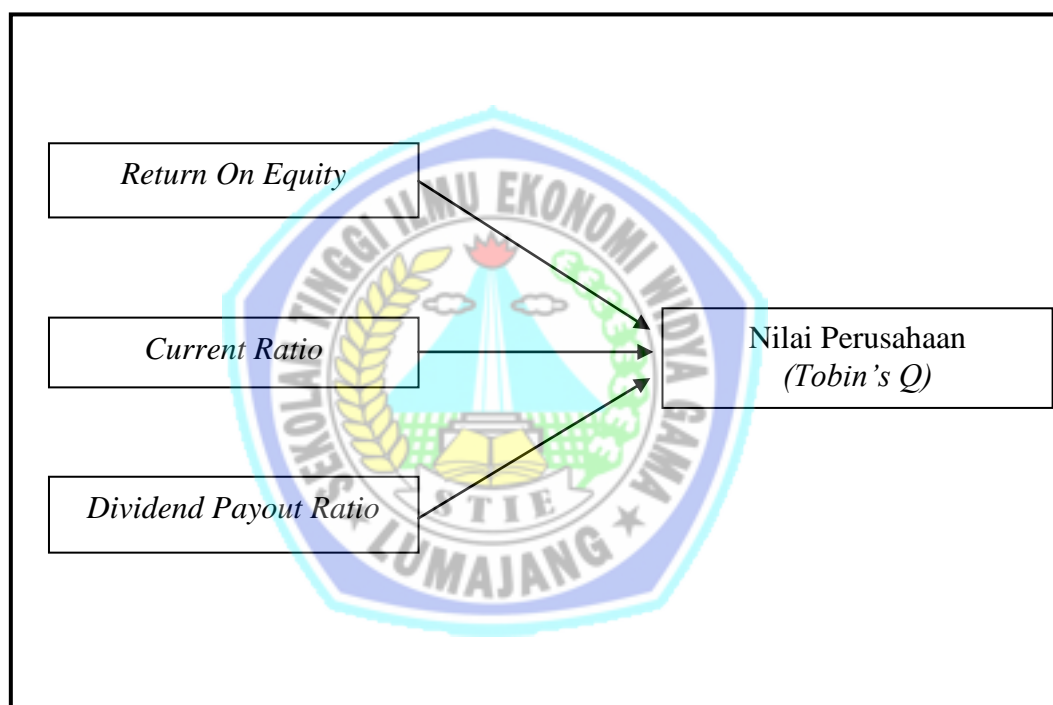


Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Sumber : Teori Relevan dan Penelitian Terdahulu.

Paradigma penelitian adalah pola pikir yang menunjukkan : (1) hubungan variabel yang akan diteliti; (2) jenis dan jumlah terkait rumusan masalah yang harus dijawab; (3) teori yang dipergunakan guna merumuskan suatu hipotesisi; (4) jumlah dan juga jenis dari hipotesis; dan (5) cara dalam menganalisis statistik yang digunakan (Paramita dan Rizal, 2018:46).

Paradigma dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

- a. *Return On Equity* (X_1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)
- b. *Current Ratio* (X_2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)
- c. *Dividend Payout Ratio* (X_3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Paradigma pada penelitian ini menggunakan gambar dengan bentuk kotak. Menurut Ferdinand (2014:182) apabila paradigma penelitian digambar dengan bentuk kotak maka variabel pada penelitian tersebut hanya memiliki 1 (satu) variabel saja.

2.4 Hipotesis

Kuncoro dalam bukunya (2009:59) menjelaskan bahwa hipotesis merupakan sebuah penjelasan sementara mengenai perilaku, keadaan tertentu atau fenomena yang telah terjadi atau bahkan sesuatu yang akan terjadi. Hal ini mengenai pernyataan peneliti terkait hubungan antar variabel didalam sebuah penelitian, dan juga sebuah pernyataan yang spesifik. Hal ini nantinya akan diuji kembali kebenarannya melalui penelitian yang dilakukan. Fungsi dari hipotesis ini merupakan sebuah pedoman yang nantinya akan mengarahkan penelitian supaya sesuai dengan yang diharapkan.

Hipotesis adalah jawaban sementara terkait rumusan masalah pada penelitian. Biasanya rumusan masalah disusun menggunakan kalimat pertanyaan. Hal ini dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan belum didasarkan pada teori empiris yang didapatkan melalui pengumpulan data pada suatu penelitian (Darmawan, 2013:120). Dari beberapa pengertian diatas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

a. Hipotesis Pertama

Teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2016:197) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *Return On Equity* menunjukkan bahwa efisiensi dari penggunaan modal sendiri akan semakin baik. Teori ini didukung oleh penelitian

yang telah dilakukan oleh Dj Mahendra, *et. al.*, (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan metode perhitungan *Tobin's Q*. Adapun penelitian lain yang dilakukan oleh Hardian dan Asyik (2016); Tahu (2017); Riski *et al.*, (2018); dan Yunita *et al.*, (2019) juga menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kahfi, *et. al.*, (2018) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan metode perhitungan *Tobin's Q*.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar efektivitas pihak manajemen dalam pengelolaan *asset* dan juga *equity* yang dimiliki oleh perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba.

Dengan banyaknya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali terkait pengaruh dari *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan mendasar dari penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti dengan peneliti-peneliti sebelumnya terletak pada sektor perusahaan yang dijadikan sampel, untuk itu peneliti mengajukan hipotesis pertama pada penelitian ini sebagai berikut :

H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Return On Equity* secara signifikan terhadap nilai perusahaan berbasis *Tobin's Q* yang masuk pada Indeks *IDX High Dividend 20*.

H_a : Terdapat pengaruh *Return On Equity* yang signifikan terhadap nilai perusahaan berbasis *Tobin's Q* yang masuk pada Indeks *IDX High Dividend 20*.

b. Hipotesis Kedua

Teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2016:133) menyatakan bahwa apabila *Current Ratio* berada pada posisi rendah, maka hal ini menunjukkan kondisi perusahaan sedang kekurangan modal dalam memenuhi kewajibannya. Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kahfi (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan metode perhitungan *Tobin's Q*. Penelitian lain juga dilakukan oleh Kahfi *et al.*, (2018); Adi dan Lestari (2016); Rizki *et al.*, (2018); dan Yunita *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adelina dkk (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan metode perhitungan *Tobin's Q*.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya yang jatuh tempo menggunakan total aset lancar yang tersedia.

Dengan banyaknya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali terkait pengaruh dari *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan mendasar dari penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti dengan peneliti-peneliti sebelumnya

terletak pada sektor perusahaan yang dijadikan sampel, untuk itu peneliti mengajukan hipotesis kedua pada penelitian ini sebagai berikut :

H₀ : Tidak terdapat pengaruh *Current Ratio* secara signifikan terhadap nilai perusahaan berbasis *Tobin's Q* yang masuk pada Indeks *IDX High Dividend 20*.

H_a : Terdapat pengaruh *Current Ratio* yang signifikan terhadap nilai perusahaan berbasis *Tobin's Q* yang masuk pada Indeks *IDX High Dividend 20*.

c. Hipotesis Ketiga

Teori yang dikemukakan oleh Musthafa (2017:142) menyatakan bahwa apabila *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan rendah maka akan memperlemah keuangan perusahaan. Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni dkk (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan metode perhitungan *Tobin's Q*. Yuliariskha (2012) juga menyatakan dalam penelitiannya bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oktaviarni *et al.*, (2019); Putra dan Lestari (2016); dan Martha *et al.*, (2016) juga menunjukkan hasil dalam penelitiannya bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan (2019) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan metode perhitungan *Tobin's Q*. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dengan

proksi *Dividend Payout Ratio* pada saat perusahaan membayarkan dividen dengan tinggi, hal ini nantinya akan membuat harga per lembar saham juga tinggi, begitupun sebaliknya.

Dengan banyaknya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali terkait pengaruh dari *Dividend Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan mendasar dari penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti dengan peneliti-peneliti sebelumnya terletak pada sektor perusahaan yang dijadikan sampel, untuk itu peneliti mengajukan hipotesis kedua pada penelitian ini sebagai berikut :

- H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Dividend Payout Ratio* secara signifikan terhadap nilai perusahaan berbasis *Tobin's Q* yang masuk pada Indeks *IDX High Dividend 20*.
- H_a : Terdapat pengaruh *Dividend Payout Ratio* yang signifikan terhadap nilai perusahaan berbasis *Tobin's Q* yang masuk pada Indeks *IDX High Dividend 20*.