

BAB II

LANDASAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

1. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Sadikin et al., (2020) manajemen adalah “Seni dan ilmu perencanaan, pengorganisasian, penyusunan, pengarahan dan pengawasan daripada sumber daya manusia untuk mencapai tujuan yang sudah ditetapkan terlebih dahulu. Dalam pengertian yang lebih luas, manajemen adalah suatu proses pengaturan, dan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki organisasi melalui kerjasama para anggota untuk mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien”.

Menurut Sulaeman et al., (2019) “Pada dasarnya manajemen dapat didefinisikan sebagai bekerja dengan orang-orang untuk menentukan, menginterpretasikan dan mencapai tujuan-tujuan organisasi dengan pelaksanaan fungsi-fungsi perencanaan, pengorganisasian, penyusunan personalia atau kepegawaian, pengarahan dan kepemimpinan, dan pengawasan.”.

Dari definisi mengenai manajemen di atas, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah sebuah ilmu dan seni dalam proses menggunakan seluruh sumber daya dengan cara perencanaan, pengorganisasian,

penyusunan, pengarahan dan pengawasan yang dilakukan oleh anggota organisasi untuk mencapai tujuan yang sudah ditentukan.

Manajemen keuangan adalah salah satu dari sistem manajemen secara keseluruhan. Manajemen yang baik dan tepat akan mengarah pada pencapaian tujuan perusahaan, berbanding terbalik dengan kurang baiknya dalam manajemen keuangan akan mengakibatkan terganggunya operasi perusahaan secara keseluruhan dan akhirnya akan menghambat pencapaian tujuan perusahaan.

Menurut Sulaeman et al., (2019) “Manajemen keuangan merupakan segala kegiatan aktivitas perusahaan atau organisasi mulai dari bagaimana perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, memperoleh pendanaan dan penyimpanan dana atau aset yang dimiliki oleh perusahaan atau organisasi mengupayakan bagaimana agar efektif dan efisien untuk mencapai tujuan utama sesuai rencana”. Sedangkan menurut Sumardi & Suharyono, (2020) “Manajemen keuangan adalah keseluruhan kegiatan yang berkaitan dengan usaha untuk merencanakan, mencari, dan mengalokasikan dana untuk memaksimalkan efisiensi operasi perusahaan”.

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan sebuah hasil penyesuaian dari ilmu pengetahuan dan seni yang didasari oleh aktivitas perusahaan dengan menggerakkan sumber daya manusia untuk memperoleh dan mengelola dana atau aktiva secara efektif dan semaksimal mungkin sesuai dengan target yang diharapkan.

Menurut Sulaeman et al., (2019) tujuan utama dari manajemen keuangan itu sendiri adalah memaksimalkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tentu saja manajemen keuangan memiliki fungsi dan tujuan tersendiri berikut fungsi manajemen keuangan sebagai pegangan seorang manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan.

Kemudian ada pula fungsi manajemen keuangan menurut Sulaeman et al., (2019), diantaranya sebagai berikut :

- a. Memaksimalkan nilai keuntungan perusahaan
- b. Mempersiapkan struktur modal
- c. Memperkecil risiko operasional dalam manajemen keuangan.

Dari ketiga fungsi manajemen keuangan diatas, menurut peneliti yang merupakan tujuan utama dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai keuntungan perusahaan. Dalam hal ini berarti pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin dalam menaikkan tingkat keuntungan perusahaan, agar nilai dari perusahaan itu sendiri akan menjadi bertambah nantinya.

2.1.2 Signalling Theory (Teori Sinyal)

Menurut Brigham & Houston dalam Amaliyah et al., (2019) “*Signalling theory* atau teori sinyal adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal-sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yakni

pemegang saham. Informasi ini penting bagi para investor dan para pelaku bisnis karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan dan efeknya bagi perusahaan”.

Menurut Memon et al., dalam Dewi & Rahyuda (2019) “Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan alasan perusahaan menjadi memiliki keinginan untuk mempublikasikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal”. Menurut Dewi & Rahyuda (2019) “Teori sinyal dijelaskan sebagai dorongan untuk perusahaan dalam memberikan informasi secara tepat waktu agar asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan pihak luar tidak terjadi. Asimetri informasi muncul karena manajemen perusahaan lebih banyak mengetahui informasi mengenai perusahaan daripada pihak luar”.

Berdasarkan penjelasan para ahli diatas, teori sinyal dapat diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh pihak perusahaan kepada masyarakat atau investor baik itu berupa isyarat positif maupun negatif. Isyarat atau informasi yang diberikan oleh pihak perusahaan sangat penting bagi para investor guna mengetahui kondisi terkini dari perusahaan tersebut.

Hubungan yang mungkin terjadi antara teori sinyal dengan nilai perusahaan yaitu sebagai sinyal positif apabila nilai perusahaan itu baik, akan tetapi hal ini juga berlaku sebaliknya apabila nilai perusahaan jelek maka akan menjadi sinyal negatif. Sinyal ini akan digunakan oleh para investor untuk melihat baik atau buruknya nilai perusahaan tersebut. Hal ini terjadi karena alasan para investor berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga para investor akan meninggalkan

perusahaan yang memiliki nilai buruk dan akan lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai bagus.

2.1.3 Kebijakan Dividen

1. Pengertian Dividen

Menurut Salama et al., (2019) “Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan”. Menurut Romadhani et al., (2019) “Dividen merupakan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, stabilitas dividen waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham”. Berdasarkan uraian diatas maka pengertian dividen menurut penulis adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan.

2. Jenis Dividen

Menurut Darmawan, (2018) dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dapat berupa beberapa bentuk, setiap bentuk dividen tersebut menyebabkan munculnya beberapa jenis dividen yang berbeda – beda. Ada lima jenis dividen, yaitu:

- a. Dividen Tunai, dividen yang dibagikan dalam bentuk tunai.
- b. Dividen Skrip, dividen yang dibagikan dalam bentuk surat utang.
- c. Dividen Properti, dividen yang dibagikan dalam bentuk sejumlah barang.
- d. Dividen Saham, dividen yang dibagikan dalam bentuk saham.
- e. Dividen Likuidasi, dividen yang dibayarkan kepada para pemilik saham, sebagian dari jumlah tersebut dimaksudkan sebagai pembayaran dividen

tunai, sedangkan sebagian lagi dimaksudkan sebagai pengembalian modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham ke dalam perusahaan tersebut.

3. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Salama et al., (2019) “kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang”. Menurut Dewi & Rahyuda (2019) “kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba”. Sedangkan menurut Amaliyah & Herwiyanti (2019) “Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan”. Berdasarkan uraian dari para ahli diatas, dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba mereka akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan digunakan sebagai upaya pengembangan perusahaan.

4. Indikator Pengukuran Kebijakan Dividen

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

a. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend payout ratio (DPR) merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

(Darmawan, 2018), adapun rumus DPR adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend payout ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Pendapatan per Lembar Saham}}$$

Sumber: Darmawan (2018)

b. *Dividend Yield* (DY)

Dividend yield (DY) merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. (Darmawan, 2018),

adapun rumus DY adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend yield (DY)} = \frac{\text{Dividen per Lembar saham}}{\text{harga saham}}$$

Sumber: Darmawan (2018)

Dalam penelitian ini, penulis memilih indikator pengukuran kebijakan dividen dengan *dividen payout ratio* (DPR), hal ini dikarenakan rasio ini cenderung lebih dapat menggambarkan perilaku pihak manajemen atau perusahaan dengan melihat besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dan juga melihat seberapa besar laba yang disimpan oleh pihak perusahaan

2.1.4 Perputaran Modal Kerja

Menurut Kasmir (2018) menyatakan bahwa “perputaran modal kerja atau *working capital turn over* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. untuk mengukur rasio ini, perlu membandingkan antara penjualan dengan modal

kerja yang merupakan jumlah dari aktiva lancar”. Menurut Herdiana (2019) mendefinisikan perputaran modal kerja yaitu “Perputaran modal kerja merupakan modal yang selalu dalam keadaan berputar dalam perusahaan selama yang bersangkutan tersebut dalam keadaan usaha. Perputaran modal kerja dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam sebuah komponen modal kerja sampai di mana akan kembali lagi menjadi kas. Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung pada berapa lama periode tersebut berputar dari masing - masing komponen modal kerja tersebut”. Sedangkan menurut Chandra & Jonnardi (2020) menyatakan bahwa perputaran modal kerja yaitu “Perputaran modal kerja merupakan suatu komponen yang tidak dapat dilepaskan dalam suatu perusahaan dikarenakan modal kerja tersebut merupakan suatu komponen yang digunakan untuk melakukan pembiayaan kegiatan usaha produksi yang diharapkan mendatangkan *return* melalui hasil penjualan”.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka perputaran modal kerja menurut penulis adalah rasio yang digunakan untuk melihat seberapa efektif perusahaan mampu menggunakan modal kerja yang ada dengan aset lancar sebagai tolak ukur agar memaksimalkan penjualan perusahaan yang dihitung berdasarkan satuan periode tertentu.

Dalam penelitian ini penulis memilih rasio perhitungan perputaran modal kerja dengan membandingkan antara penjualan bersih dengan modal kerjanya. Modal kerja yang dimaksudkan disini adalah aset lancar dikurang dengan hutang lancarnya. Menurut Kasmir (2018) rumus yang digunakan untuk mencari perputaran modal kerja adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aset lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

Sumber: Kasmir (2018)

Berdasarkan rumus diatas, dapat diketahui beberapa hal penting penyebab dari kenaikan rasio perputaran modal kerja, yaitu penjualan meningkat (lebih besar dari peningkatan modal kerja) atau modal kerja menurun. Sebaliknya, penyebab penurunan rasio perputaran modal kerja adalah karena penjualan menurun atau modal kerja meningkat (tapi penjualan menurun). Rasio perputaran modal kerja yang bagus adalah yang mengalami peningkatan setiap tahun. Karena ini berarti, perusahaan dapat memaksimalkan modal kerja untuk menghasilkan penjualan yang lebih tinggi.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Setiawan et al., (2021) menjelaskan bahwa “ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar maupun perusahaan kecil menurut berbagai cara (seperti total aktiva atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan)”. Menurut Amaliyah & Herwiyanti (2019) menyatakan bahwa “Ukuran perusahaan merupakan penilaian skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, hal tersebut menjadi pertimbangan bagi calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan”. Sedangkan menurut Amaliya (2018) menyatakan bahwa “Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu

perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar”. Berdasarkan uraian diatas, maka pengertian ukuran perusahaan menurut penulis adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa di ukur dari total aset, total penjualan, maupun nilai pasar saham perusahaan tersebut.

2. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Menurut undang – undang Republik Indonesia No. 20 Tahun 2008 tentang usaha mikro, kecil, dan menengah, ukuran perusahaan dapat dibedakan menjadi 3 jenis kategori berdasarkan ukuran nilai kekayaan bersih perusahaan dan hasil penjualannya, berikut merupakan dasar ketentuan yang tercantum di dalam peraturan tersebut, diantaranya:

a. Usaha Mikro

Usaha mikro merupakan usaha ekonomi produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha milik perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro.

b. Usaha Kecil

Usaha kecil merupakan usaha produktif yang berdiri sendiri atau dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan termasuk anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil.

c. Usaha Menengah

Usaha Menengah merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang

bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan.

d. Usaha Besar

Usaha Besar merupakan usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria dalam ukuran perusahaan mikro, kecil, menengah, dan usaha besar dapat dilihat pada tabel 2.1

Tabel 2.1. Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Kekayaan Bersih (Aset)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	< 50 juta	< 300 juta
Usaha Kecil	50 juta – 500 juta	300 juta – 2,5 milyar
Usaha Menengah	500 juta – 10 milyar	2,5 milyar – 50 milyar
Usaha Besar	> 10 milyar	> 50 milyar

Sumber: UU No. 20 Tahun 2008, diolah peneliti 2022

3. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto dalam Irawan & Kusuma (2018) “Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besar harga perusahaan

dengan menggunakan logaritma total aset. Hal ini dilakukan karena nilai total aset suatu perusahaan yang cenderung besar dibandingkan variabel keuangan lainnya dengan tujuan menyederhanakan jumlah aset tanpa merubah proporsi yang sebenarnya”. Sehingga ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma natural (Total Aset)}$$

Sumber: Jogiyanto dalam Irawan & Kusuma (2018)

Semakin besar nilai total aset perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaannya, hal ini tentunya akan mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut dimata masyarakat atau investor.

2.1.6 Risiko Bisnis

Menurut Brigham & Houston dalam Saraswathi et al., (2017) menjelaskan bahwa “risiko bisnis adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan di dalam sebuah perusahaan. Jadi, sebelum memutuskan menggunakan hutang sebaiknya manajemen perusahaan mempertimbangkan terlebih dahulu risiko bisnisnya”. Menurut Dinayu et al., (2020) menjelaskan bahwa “Risiko bisnis adalah potensi penyimpangan hasil korporasi (nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham) dan hasil keuangan karena perusahaan memasuki suatu bisnis tertentu dengan lingkungan industri yang khas dan menggunakan teknologi tertentu”. Sedangkan menurut Alamsyah & Widyawati (2021) menyatakan bahwa “Risiko bisnis merupakan ketidakpastian proyeksi dalam pengembalian aset di masa mendatang”.

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis merupakan suatu penyimpangan atau ketidakpastian apabila sebuah perusahaan mengambil tindakan atau keputusan terkait dengan kegiatan operasional perusahaan, serta salah satu jenis risiko yang sifatnya tetap dan tidak bisa dialihkan kepada pihak lain. Dengan kata lain, jika sebuah perusahaan sudah memutuskan untuk bergerak di bisnis tertentu, maka risiko di dalam bisnis tersebut secara otomatis akan mengikuti.

Menurut Djohanputro (2018) Dalam upaya mengukur sejauh mana risiko bisnis, rasio yang juga sering digunakan adalah *Degree of operating leverage* (DOL). Rasio ini adalah perubahan laba operasi dengan perubahan penjualan. Sebagai contoh apabila sebuah perusahaan sudah memiliki proyeksi keuangan untuk tahun depan, namun bisa saja kondisi yang terjadi tidak sesuai dengan anggaran yang sudah di tetapkan. DOL dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rumus: Degree of Operating Leverage} = \frac{(EBIT^{t+1} - EBIT^t) / EBIT^t}{(\text{Sales}^{t+1} - \text{Sales}^t) / \text{Sales}^t}$$

Keterangan:

$EBIT^{t+1}$ = Laba operasi sesudah perubahan

$EBIT^t$ = Laba operasi sebelum perubahan

Sales^{t+1} = Penjualan sesudah perubahan

Sales^t = Penjualan sebelum perubahan

Sumber: Djohanputro (2018)

Perhitungan tinggi rendahnya rasio DOL tergantung pada jenis perusahaan. Rasio DOL tinggi menunjukkan bahwa industri tersebut penjualannya sangat terpengaruh oleh perubahan aktivitas perekonomian. Sebagai contoh industri

barang tahan lama (mesin dan mobil), perusahaan itu akan mengalami perubahan EBIT yang besar karena fluktuasi penjualan. Namun demikian, meskipun EBIT nya meningkat risiko arus pendapatannya juga bertambah tinggi. Adanya rasio DOL yang tinggi berarti biaya variabelnya rendah. Hal ini memungkinkan untuk diterapkannya kebijaksanaan harga yang agresif untuk meningkatkan keuntungan. Jika pesaing tidak dapat mengimbangi penurunan harga karena biaya mereka tinggi, hal ini akan menguntungkan bagi perusahaan. Terdapat dua faktor yang mempengaruhi tinggi rendah DOL, yaitu tingkat kompetisi dalam industri dan struktur biaya. Menurut Djohanputro (2018), “Semakin ketat persaingan, semakin kecil margin yang akan didapat perusahaan.”

Dalam penelitian ini penulis memilih memilih rasio perhitungan DOL dalam mengukur risiko bisnis suatu perusahaan. Alasan utama penulis memilih *Degree of Operating Leverage* (DOL) yaitu merupakan pengukuran yang cenderung stabil dan sederhana dengan melihat tingkat pendapatan perusahaan sebelum dipotong pajak yang dibandingkan dengan tingkat penjualan perusahaan.

2.1.7 Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Dewi & Rahyuda (2019) pengertian dari nilai perusahaan adalah “harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator dari nilai perusahaan”. Sedangkan definisi nilai perusahaan menurut Salama et al.,

(2018) adalah “Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”. Menurut Amaliyah & Herwiyanti (2019) pengertian nilai perusahaan adalah “Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan”.

Berdasarkan definisi diatas, maka penulis menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran dari kondisi perusahaan yang dilihat oleh para investor sebelum mereka melakukan investasi di perusahaan tersebut, dalam hal ini investor melihat dari besaran harga saham perusahaan tersebut di pasar serta kinerja yang dilakukan oleh perusahaan tersebut dalam menghadapi semua kondisi di pasar. Semakin meningkatnya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tingkat kesejahteraan dan dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemiliknya.

2. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Silvia (2019) ada beberapa faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya:

a. Saham

Saham merupakan permodalan atau perseroan yang didapat dari para investor. Saham adalah modal utama perusahaan yang berperan penting pada pendirian dan operasional perusahaan secara umum. Faktor ini

merupakan hal utama yang mempengaruhi nilai perusahaan karena perkembangan dan keberhasilan perusahaan di pasar dapat bergantung pada besaran modal yang didapat dari tiap lembar saham terjual.

b. Pertumbuhan Perusahaan

Perkembangan perusahaan juga dipengaruhi oleh saham atau permodalan umum perusahaan. Lebih daripada itu, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan tersebut. Jika suatu perusahaan dapat bertumbuh dan bersaing secara dinamis dari waktu ke waktu, bisa dimungkinkan nilai perusahaan juga akan ikut bertumbuh.

c. Kebijakan Utang

Secara khusus, kebijakan utang berpengaruh pada nilai perusahaan khususnya terkait dengan *book value* atau pencatatan keuangan perusahaan. Jika suatu perusahaan ingin mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaannya, maka perusahaan tersebut harus menentukan kebijakan utang yang tetap dapat diatasi atau memiliki rasio dengan probabilitas tinggi pada tahap pembayarannya.

d. Kebijakan Dividen

Nilai perusahaan semakin baik jika investor atau para pemodal mendapatkan kesejahteraan dari dividen perusahaan. Dividen atau besaran pendapatan perusahaan yang dibagikan pada pemilik saham menjadi penting untuk dirasionalisasikan setiap tahunnya. Hal ini dilakukan agar tidak terjadi proses ketidakseimbangan antara kesejahteraan investor dengan stabilitas finansial perusahaan.

e. Skala Perusahaan

Skala perusahaan atau *company size* juga merupakan faktor yang memengaruhi nilai perusahaan secara khusus. Skala perusahaan masuk dalam indikator yang dipakai dalam penentuan nilai perusahaan karena ukuran dapat menentukan besaran uang yang tersebar dalam perusahaan. Berbagai kebutuhan untuk memenuhi skala perusahaan, dapat membebani finansial perusahaan sekaligus meningkatkan okupasi pasar.

f. Kemampuan Perusahaan Menghasilkan Laba

Faktor terakhir yang paling penting dari suatu perusahaan adalah kemampuannya untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Setiap perusahaan harus memiliki prioritas tinggi pada peningkatan laba perusahaan. Selain itu, laba yang didapat dalam satu tahun operasional perusahaan juga dituntut untuk mampu lebih besar daripada besaran pembiayaan operasional perusahaan dalam waktu yang sama.

3. Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Copeland dalam Romadhani et al., (2020) menyatakan bahwa rasio - rasio penilaian nilai perusahaan merupakan ukuran perusahaan yang paling menyeluruh untuk menilai kinerja suatu perusahaan karena dapat mencerminkan pengaruh gabungan dari hasil pengembalian dan risiko. Ada 3 rasio yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan, yaitu:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Weston & Copeland dalam Romadhani et al., (2020) *price earning ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara

market price per share (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Bagi para investor, semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga mengalami kenaikan. Bagi perusahaan sendiri rasio ini digunakan untuk mengetahui apakah harga saham perusahaan masih tergolong wajar secara perhitungan dan bukan merupakan perkiraan semata. *Price earning ratio* (PER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Sumber: Weston & Copeland dalam Romadhani et al., (2020)

b. *Tobin's Q*

Cara lain dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan metode *Tobin's Q*. Cara ini melihat nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Perusahaan dengan *Tobin's Q* tinggi atau $q > 1,00$ menunjukkan bahwa kesempatan untuk investasi yang lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan bahwa pihak manajemen dinilai baik dengan semua aset di bawah pengelolaannya.

Metode *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = \frac{(\text{Nilai Pasar Saham} + \text{Nilai Buku Hutang})}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

Sumber: Chasanah, (2018)

c. *Price to Book Value (PBV)*

Perhitungan *price to book value (PBV)* yaitu membandingkan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Sugino dalam Silvia (2019), “Perusahaan yang memiliki manajemen baik, maka diharapkan nilai PBV perusahaan setidaknya sama dengan 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV di bawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Menurut Brigham & Houston dalam Dewi & Rahyuda (2019), “Semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran dari para pemegang saham karena membuat investor percaya atas prospek baik perusahaan kedepan. PBV merupakan indikator nilai perusahaan dari sudut pandang keinginan pemegang saham. Pentingnya PBV bagi investor maupun calon investor adalah untuk menentukan keputusan berinvestasi”. Hal ini sejalan dengan pernyataan dari Salama et al., (2019) yaitu “Nilai PBV akan tinggi apabila kinerja perusahaan baik dan rasio PBV akan meningkat juga dari tahun ke tahun. *Price to Book Value (PBV)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Nilai buku saham dapat dihitung

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Sumber: Brigham & Houston dalam Dewi & Rahyuda (2019)

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator perhitungan nilai perusahaan dengan menggunakan Price to Book Value (PBV). Alasan penulis menggunakan price to book value (PBV) yaitu merupakan pengukuran yang cenderung stabil dan sederhana serta bisa dibandingkan dengan harga pasar saham, serta price to book value (PBV) lebih sering digunakan dalam pengambilan keputusan investasi oleh para investor. Perhitungan ini juga dapat digunakan untuk membandingkan dengan perusahaan sejenis untuk melihat tinggi rendahnya harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai price to book value (PBV) yang dihasilkan, menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan kinerja manajemen serta pertumbuhan dari perusahaan tersebut. Price to book value (PBV) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, dan secara tidak langsung rasio ini memberikan pengaruh terhadap harga saham.

2.2 Landasan Empiris (Penelitian Terdahulu)

Tinjauan penelitian terdahulu sangat penting dalam sebuah penelitian. Banyak manfaat serta berguna untuk memperjelas hasil penelitian ini. Kumpulan dari penelitian terdahulu diuraikan atas dasar penelitian yang sama namun memiliki hasil yang berbeda. Terdapat beberapa tinjauan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan latar belakang dari penelitian ini.

Berikut ini merupakan data penelitian terdahulu yang sudah penulis rangkum guna mendukung penelitian ini, dapat dilihat pada tabel 2.2 berikut ini:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
1	Salama et al., (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2017	X1 = Keputusan Investasi X2 = Keputusan Pendanaan X3 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	Metode kuantitatif dengan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda dengan alat analisis SPSS 22	1. Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
2	Amaliyah & Herwiyanti (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan	X1 = Keputusan Investasi X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Keputusan Pendanaan X4 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	Metode analisis deskriptif dan analisis regresi linear berganda dengan alat analisis menggunakan SPSS 22	1. Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Tidak Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
	Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2018			
3	Dewi & Rahyuda (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2018	X1 = Profitabilitas X2 = Likuiditas X3 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	Metode observasi non partisipan dengan alat analisis data eviews	1. Likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Setiawan et al., (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal kerja, dan Ukuran	X1 = Struktur Modal X2 = Perputaran Modal Kerja	Metode analisis linier berganda dengan alat analisis SPSS 24	1. Perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
	Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018	X3 = Ukuran Perusahaan Y = Nilai Perusahaan		2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	Chandra & Jonnardi (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	X1 = Profitabilitas X2 = Kebijakan Hutang X3 = Perputaran Modal Kerja Y = Nilai Perusahaan	Metode analisis linier berganda dengan alat analisis <i>EViews 9.0</i>	1. Perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
	Periode 2014 – 2018			
6	Hardiana et al., (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017	X1 = Perputaran Modal Kerja X2 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan	Metode analisis linier berganda dengan alat analisis IBM SPSS 22	1. Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	Saraswathi et al., (2017). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur	X1 = Risiko Bisnis X2 = Pertumbuhan Perusahaan X3 = Struktur Modal X4 = Profitabilitas Y2 = Nilai Perusahaan	Metode teknik analisis jalur dengan alat analisis IBM SPSS 22	1. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
	yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2015			
8	Dinayu et al., (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai perusahaan Sektor Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018	X1 = Struktur Modal X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Risiko Bisnis Y = Nilai perusahaan	Metode yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan alat analisis IBM SPSS 22	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan terhadap nilai perusahaan. 2. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
9	Ranti & Pertiwi (2021). Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2019	X1 = Profitabilitas X2 = <i>Leverage</i> X3 = Risiko Bisnis Y = Nilai Perusahaan	Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan analisis linier berganda dan alat analisis IBM SPSS 24	1. Risiko bisnis berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Astika et al., (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2018	X1 = Profitabilitas X2 = Kebijakan Dividen X3 = Ukuran Perusahaan Y = Nilai Perusahaan	Metode non- partisipan dengan teknik analisis linier berganda dan alat analisis IBM SPSS 22	1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
11	Irawan & Kusuma (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2016	X1 = Struktur Modal X2 = Ukuran Perusahaan Y = Nilai Perusahaan	Metode kuantitatif dengan analisis linier berganda serta alat analisis IBM SPSS 22	1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
12	Chasanah (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017	X1 = Rasio Likuiditas X2 = Rasio Profitabilitas X3 = Struktur Modal X4 = Ukuran Perusahaan Y = Nilai Perusahaan	Metode yang digunakan yaitu analisis linier berganda dengan alat analisis IBM SPSS 22	1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
13	Romadhani et al., (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2018	X1 = Profitabilitas X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	Metode yang digunakan yaitu analisis statistik inferensial dengan alat analisis IBM SPSS 22	1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan
14	Palupi & Herdiarto, (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate Periode 2012 - 2016	X1 = Kebijakan Hutang X2 = Profitabilitas X3 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	Metode yang digunakan yaitu data panel dan <i>ordinary least squares</i> (OLS)	1. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
15	Telaumbanua et al., (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal kerja, Kebijakan Dividen	X1 = Struktur Modal X2 = Perputaran Modal kerja	Metode yang digunakan yaitu analisis linier berganda dengan alat analisis IBM SPSS 25	1. Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
	Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel <i>Moderating</i> Pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2018	X3 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan		2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
16	Alamsyah & Widyawati, (2021). Pengaruh <i>Investment</i> <i>Opportunity</i> <i>Set, Corporate</i> <i>Social</i> <i>Responsibility,</i> Dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2019	X1 = <i>Investment</i> <i>Opportunity</i> X2 = <i>Corporate</i> <i>Social</i> <i>Responsibility</i> X3 = Risiko Bisnis Y = Nilai Perusahaan	Metode yang digunakan yaitu analisis linier berganda dengan alat analisis IBM SPSS 25	1. Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

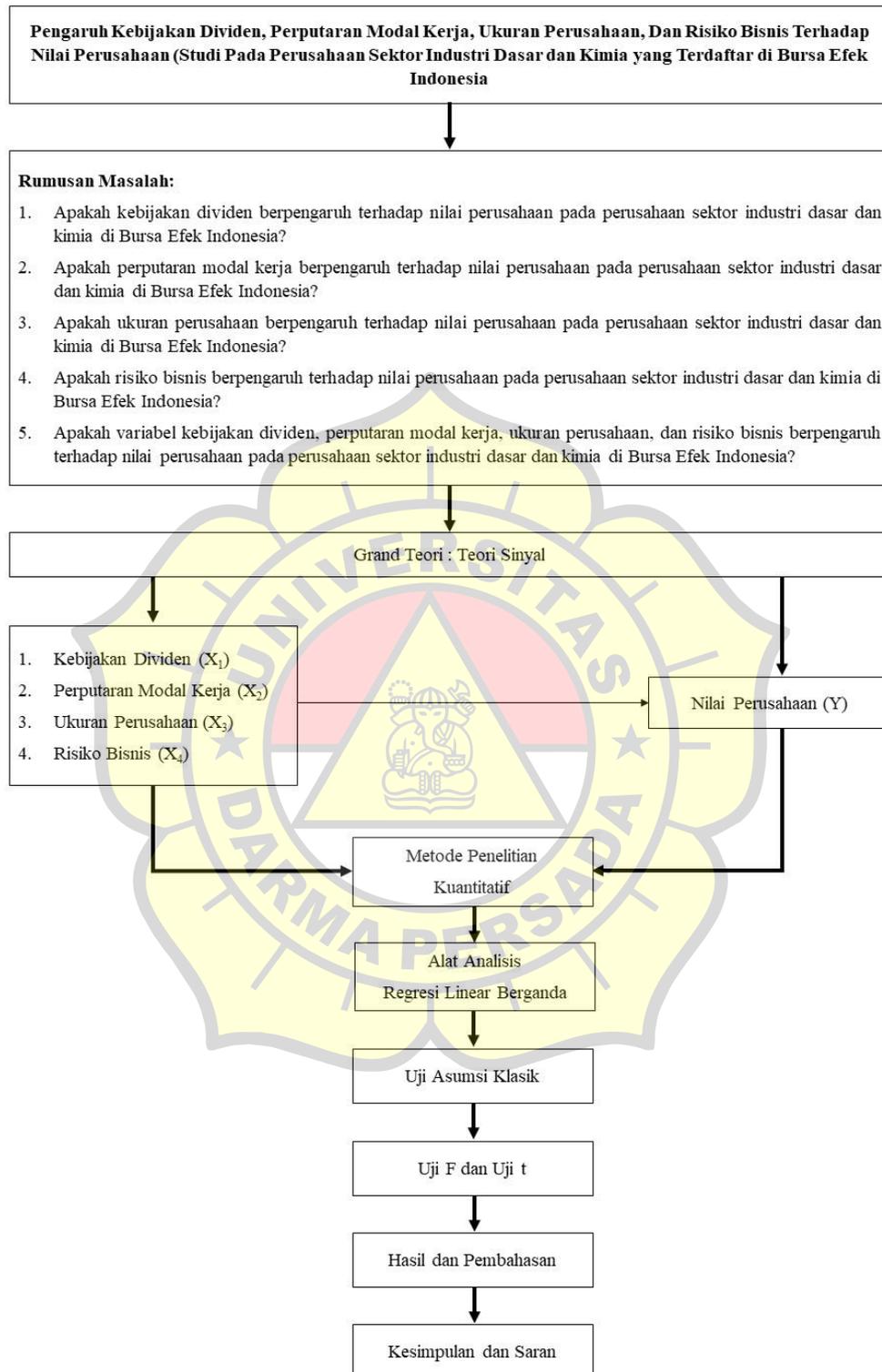
Sumber: Dari Hasil Penelitian – Penelitian Sebelumnya.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2018) mengemukakan bahwa: “Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal yang penting”.

Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang akan diteliti. Berdasarkan tinjauan teori yang sudah disajikan sebelumnya, maka dapat disusun suatu kerangka pemikiran di dalam penelitian ini, seperti yang disajikan dalam gambar 2.1 berikut ini:





Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah oleh peneliti 2022.

2.4 Hipotesis

Pengertian Hipotesis Penelitian Menurut Sugiyono (2018), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka berpikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan. Penelitian terdahulu yang sudah disusun oleh penulis ternyata menghasilkan hasil yang berbeda-beda berdasarkan objek penelitian yang berbeda-beda.

Adapun rumusan hipotesis yang dikembangkan di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Salma et al., (2019) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Rahyuda (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah hipotesis penelitiannya:

H₁ = Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Setiawan et al., (2021) perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra & Jonnardi (2020) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah hipotesis penelitiannya:

H₂= Perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Astika et al., (2019) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dinayu et al., (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah hipotesis penelitiannya:

H₃= Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Saraswathi et al., (2017) risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ranti & Pertiwi (2021) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah hipotesis penelitiannya:

H₄= Risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh variabel Kebijakan Dividen, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan.

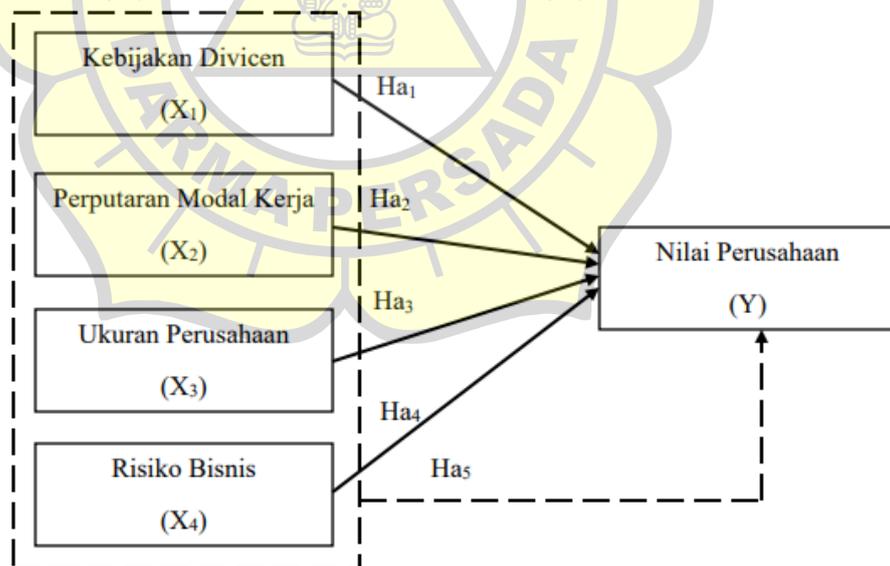
Dalam penelitian yang dilakukan oleh Setiawan et al (2021) menyatakan bahwa secara simultan perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Dinayu et al., (2020) bahwa ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Salma (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis dari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen adalah sebagai berikut:

H₅ = Pengaruh antara variabel Kebijakan Dividen (X₁), Perputaran Modal Kerja (X₂), Ukuran Perusahaan (X₃), dan Risiko Bisnis (X₄) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Dari kerangka temuan diatas maka pengaruh dari masing-masing variabel bebas dan variabel terikat, dapat digambarkan dalam model paradigma penelitian sebagai berikut:



Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Gambar 2.2 Paradigma Penelitian