

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Enterprise Value (EV) atau *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Ishaluddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010). Semakin tinggi nilai perusahaan maka persepsi masyarakat terhadap kinerja perusahaan juga semakin baik, dengan demikian perusahaan akan dinilai memakmurkan pemilik perusahaan atau investor. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Saud 2, 2013). Nilai perusahaan merupakan alat analisis untuk suatu keputusan yang akan di ambil oleh para investor dalam menempatkan investasinya, dengan mempertimbangkan apakah suatu perusahaan akan menguntungkan atau sebaliknya. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan, manajemen harus memanfaatkan kekuatan yang ada dan memperbaiki kelemahan pada perusahaan. Menurut Handayani (2015), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Oleh karena itu nilai perusahaan dianggap maksimum apabila harga saham meningkat. Salah satu fenomena peningkatan nilai perusahaan dialami oleh PT Indofood Sukses Makmur pada tahun 2020 ini. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Indofood) masih mampu mencetak kenaikan penjualan di tengah pandemi COVID-19 selama semester I-2020. Namun demikian, Indofood akan tetap mewaspadaai kondisi pada semester II, karena ketidakpastian masih tinggi di tengah pandemi.

Pada semester I-2020, Indofood mencetak penjualan netto sebesar Rp39,38 triliun, naik 2% dibandingkan semester I-2019. Anthoni Salim, Direktur Utama dan *Chief Executive Officer* Indofood, mengatakan, kondisi pada semester I yang penuh tantangan, diperkirakan terus berlanjut hingga semester II. “Sehingga kami akan terus memelihara kelangsungan pasokan dan kualitas produk bagi para konsumen, serta meningkatkan daya saing kami dan menjaga kesehatan para karyawan,” jelas Anthoni. Kinerja yang positif mendorong kenaikan harga saham Indofood. Secara perlahan, harga saham Indofood mendekati lagi level sebelum jatuh akibat pandemi. Mengawali tahun 2020, harga saham Indofood bertengger di Rp7.975. Harga saham Indofood jatuh ke titik terendahnya pada 24 Maret, menjadi Rp5.050 atau berarti anjlok 36%. Setelah mencapai titik terendah pada 24 Maret, per 3 Agustus, harga saham Indofood sudah membaik di posisi Rp6.475 atau naik 28% dibandingkan titik terendah pada 24 Maret.

Dari fenomena diatas dapat diketahui pendapatan pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020 meningkat sebesar 2% dibandingkan tahun 2019 dan 3 Agustus 2020 harga saham Indofood meningkat 28% dibandingkan pada 24 maret 2020. Hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan ataupun penurunan harga saham ini menjadi penting bagi setiap perusahaan karena semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut (Agus Harjito dan Martono, 2011).

Salah satu faktor yang dilihat oleh investor untuk menentukan investasi pada suatu perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan tersebut. Perusahaan harus menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan agar saham dapat diminati oleh investor. Menurut Munawir (2012:31) pengukuran kinerja keuangan perusahaan

bertujuan untuk mengetahui tingkat likuiditas, mengetahui tingkat solvabilitas/*leverage*, mengetahui tingkat rentabilitas/profitabilitas. Kinerja keuangan tercerminkan melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004). Laporan keuangan dijadikan sebagai salah satu alat pengambilan keputusan yang handal dan bermanfaat, sebuah laporan keuangan haruslah memiliki kandungan informasi yang bernilai tinggi bagi penggunanya (Wintoro, 2002 dalam Raharjo, 2005).

Investor harus dapat melakukan proses penilaian saham (*valuation*) dengan menggunakan informasi tersebut. Proses penilaian saham tersebut mencerminkan hubungan antara risiko dan *return* (hasil pengembalian) yang sesuai dengan preferensi masing-masing jenis saham. Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi apabila publikasi dari laporan keuangan tersebut menimbulkan reaksi pasar yang mengacu para investor untuk melakukan transaksi jual beli saham. Reaksi pasar ini akan ditunjukkan dengan adanya perubahan dari harga sekuritas yang bersangkutan (Husnan, 2002). Investor akan menghitung rasio-rasio keuangannya yang mencakup rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas perusahaan untuk dasar pertimbangan dalam keputusan investasi.

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi hutang serta kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Hutang jangka pendek perusahaan tersebut meliputi hutang usaha, pajak, dividen, dan lain sebagainya. Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya, karena likuiditas akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Makin besar rasio ini maka makin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar perusahaan (Munawir, 2001: 72). Hal ini menyebabkan besar kecil rasio likuiditas memiliki pengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya, (Fahmi, 2014). Menurut Harahap (2013), semakin kecil nilai *leverage* suatu perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk. Oleh karena itu, variabel *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan tersebut (Fahmi, 2014). Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas. Laba suatu perusahaan berhubungan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam membayarkan dividen. Perusahaan dapat membayarkan dividen yang tinggi apabila laba yang

diperoleh perusahaan tersebut juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005).

Selain itu nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen, namun terkadang perusahaan tidak membagikan dividen tersebut karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan maka kebijakan dividen merupakan variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Kartika, 2005 dalam Erlangga, 2009). Dividen memiliki atau mengandung informasi sebagai syarat prospek perusahaan (Rozeff, 1982 dalam Erlangga, 2009). Nilai dividen dapat mempengaruhi harga saham. Saat dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham akan tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi. Begitu juga sebaliknya saat dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah yang mengakibatkan nilai perusahaan ikut rendah. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik.

Banyak jenis perusahaan yang berkembang di Indonesia, salah satunya adalah perusahaan makanan dan minuman. Perusahaan makanan dan minuman berkembang pesat di Indonesia, mengingat makanan dan minuman adalah kebutuhan utama masyarakat. Menurut Kompas.com (15/6/2018) Industri makanan dan minuman masih menjadi sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur di

Indonesia. Industri pengolahan merupakan sektor tertinggi yang memberi kontribusi dalam sektor ekonomi. Industri makanan dan minuman memiliki porsi kontribusi terbesar dibandingkan industri lainnya yakni 6,33% terhadap PDB nasional semester I 2018. Sub sektor makanan dan minuman juga mengalami pertumbuhan tertinggi dibandingkan industri manufaktur lainnya. Menurut Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto dalam diskusi dikantor Kementerian Sekretariat Negara (2018) sub sektor makanan dan minuman meningkat sebesar 9%, Hal ini membuktikan seberapa besar dan pesatnya perkembangan perusahaan sektor makanan dan minuman yang menyebabkan banyak investor melakukan investasi pada perusahaan makanan dan minuman. Karena dianggap dapat lebih menguntungkan dibandingkan sub sektor lainnya.

Tabel 1.1 Rata-Rata Nilai Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

Tahun	Likuiditas	<i>Leverage</i>	Profitabilitas	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
2015	2.163	1.064	0.202	1.165	10.480
2016	2.124	0.995	0.268	0.251	3.270
2017	2.606	0.904	0.280	0.402	3.143
2018	2.539	0.970	0.274	0.411	3.299
2019	2.482	1.138	0.271	0.485	3.307

Sumber: www.idx.com, lampiran 1

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat rata-rata nilai perusahaan makanan dan minuman menurun dari tahun 2016 sampai 2017 disaat *leverage* dan kebijakan dividen menurun walaupun saat itu likuiditas dan profitabilitas meningkat, sedangkan sebaliknya dari tahun 2018 sampai 2019 rata-rata nilai perusahaan makanan dan minuman meningkat di saat *leverage* dan kebijakan dividen meningkat walaupun saat itu likuiditas dan profitabilitas menurun. Data diatas menunjukkan bahwa *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian terdahulu yang dilakukan Endah Prawesti Ningrum (2016) dan Wilson RL. Tobing (2016) mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan disimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, tapi *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Selain itu pada penelitian yang dilakukan oleh Surmadewi (2019) dan Saputra (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya pada latar belakang diatas, oleh karena itu penulis ingin meneliti kembali “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia”.

1.2. Rumusan Permasalahan

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut maka yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah:

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
- 5) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
- 6) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- 2) Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
- 3) Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 4) Mengetahui kemampuan kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- 5) Mengetahui kemampuan kebijakan dividen memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

- 6) Mengetahui kemampuan kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki 2 manfaat yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis, adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Manfaat Teoritis, yaitu agar pembaca dapat mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. Sehingga pembaca dapat mengembangkan penelitian ini dibidang pendidikan sebagai acuan tugas akhir atau tugas kuliah.
- 2) Manfaat Praktis, yaitu agar pemilik perusahaan makanan dan minuman dapat mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen dan digunakan sebagai acuan agar dapat meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaan dan penelitian ini diharapkan juga dapat membantu para calon investor dalam menilai dan menentukan perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu yang diukur dengan laba dan komponennya (Munawir, 2002). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:41) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Harga yang bisa dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai secara maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Menurut Yuniasih, dkk (2007) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diukur melalui *Tobins Q*, dengan fomulasi (satuan persentase) berikut:

$$Tobins\ Q = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + (TL + I)\} - CA}{TA}$$

Keterangan:

Tobins Q = Nilai perusahaan

CP = *Closing Price*

TL = Total Liabilitas

I = *Inventory*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Assets*

2.1.2. Kinerja Keuangan

Kinerja menjadi satu hal penting bagi perusahaan, karena kinerja adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seorang atau sekelompok orang dalam suatu organisasi, sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam rangka mencapai tujuan organisasi yang bersangkutan secara legal, tidak melanggar hukum dan sesuai dengan moral maupun etika. Kinerja merupakan fungsi dari kemampuan organisasi untuk memperoleh dan menggunakan sumber daya dalam berbagai cara untuk mengembangkan keunggulan kompetitif.

Kinerja dapat dibedakan ke dalam kinerja keuangan dan non keuangan (Hansen dan Mowen, 2005:97). Kinerja perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan yang merupakan salah satu aspek penilaian fundamental mengenai kondisi dari perusahaan dalam Christiani (2010). Dalam berinvestasi, masyarakat atau calon investor mempertimbangkan beberapa hal yang berhubungan dengan informasi yang dapat mereka pergunakan sebagai dasar keputusan investasi, di antaranya adalah mengenai kinerja keuangan perusahaan. Investor menggunakan harga pasar saham di bursa efek sebagai salah satu indikator untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan

maka semakin tinggi pula pengembalian yang akan didapatkan oleh investor. Investor akan berusaha mencari perusahaan yang memiliki kinerja yang terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan jalan membeli saham-sahamnya. Perolehan modal perusahaan dapat dikatakan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik yang tercermin dalam laporan keuangannya yang dipengaruhi oleh kinerja keuangan (Christiani, 2010). Pengukuran kinerja keuangan dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan. Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan dasar bagi pengelola perusahaan untuk perbaikan kinerja pada periode berikutnya. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu tertentu bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

2.1.2.1. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas juga merupakan suatu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

a) Jenis Rasio Likuiditas

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75), rasio-rasio yang digunakan dalam rasio likuiditas ini ada dua, diantaranya adalah:

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79), Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam

waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio Lancar merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75)

Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan risiko lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap.

2) Rasio Cepat (*quick ratio/acid test ratio*)

Menurut Kasmir (2012:136), Rasio Cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau hutang lancar (hutang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75)

Rasio cepat dengan angka yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang, sedangkan angka yang terlalu kecil menunjukkan risiko likuiditas yang lebih tinggi.

Perbedaan yang mendasar dari rasio lancar dan rasio cepat yaitu dalam rasio lancar, aktiva lancar yang diperhitungkan meliputi persediaan, sedangkan dalam rasio cepat, aktiva lancar yang diperhitungkan tidak meliputi persediaan

Dan penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. Hal tersebut didasarkan pada kondisi apabila *current ratio* meningkat /tinggi berarti membuktikan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain ada pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

b) Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Berikut ini adalah beberapa tujuan dan manfaat menggunakan rasio likuiditas menurut Kasmir (2012:132), adalah:

- 1) Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
- 2) Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- 3) Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan hutang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.

- 4) Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- 5) Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.
- 6) Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang.
- 7) Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- 8) Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan hutang lancar.
- 9) Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.
- 10) Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditur), investor, distributor, dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga.

2.1.2.2. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menyediakan evaluasi menyeluruh atas kinerja perusahaan dan manajemennya. Rasio ini mengukur seberapa besar tingkatan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:81), Rasio Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.

a) Jenis Profitabilitas

menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:81) rasio profitabilitas dapat dibagi menjadi sebagai berikut:

1) *Profit Margin*

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:81), *Profit margin* merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Secara sistematis *Profit margin* dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:81)

Profit margin yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidak efisienan manajemen.

2) *Return On Asset (ROA)*

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:81), *Return On Asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen. Rasio ini juga sering disebut sebagai *ROI (Return On Investment)*. Secara sistematis *Return On Asset (ROA)* dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:81)

3) *Return On Equity (ROE)*

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:82), *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini terkait dengan keuntungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan modal. Secara sistematis *return on equity (ROE)* dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:82)

Dan dalam penelitian ini memproksikan profitabilitas perusahaan dengan *return on equity (ROE)*. Hal tersebut didasarkan *return on equity (ROE)* akan menunjukkan kepada kita seberapa besar imbalan hasil bisnis terhadap ekuitas yang merupakan hak sebagai investor. Semakin sedikit dividen yang dibagikan, maka semakin besar potensi pertumbuhan laba di masa depan, karena semakin besar bagian dari laba bersih yang dipergunakan untuk menambah modal usaha.

b) Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:197-198) beberapa tujuan dan manfaat dengan menggunakan rasio profitabilitas diantaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- 2) Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

- 5) Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- 6) Mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
- 7) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 8) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 9) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 10) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 11) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.2.3. *Leverage*

Rasio hutang atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang atau dengan kata lain rasio ini menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dan apabila perusahaan tidak memiliki *leverage* atau rasio hutangnya bernilai nol, maka perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang.

a) Jenis Rasio *Leverage*

Berikut ini merupakan jenis-jenis rasio yang termasuk dalam rasio *leverage/solvabilitas* menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79), diantaranya adalah sebagai berikut:

1) *Total Debt to Total Assets Ratio*)/Rasio Total Hutang Terhadap Total Aset

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79), *Total Debt to Total Assets Ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. *Ratio* ini dihitung dengan membagi total kewajiban dengan total aktiva. Secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79)

2) *Total Debt to equity ratio (DER)*/Rasio Hutang terhadap Ekuitas

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79) *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini menyatakan bahwa semakin tinggi rasio ini, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79)

3) *Times Interest Earned Ratio (TIE)*

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:80). *Time Interest Earned Ratio (TIE)* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan

untuk membayar hutang dengan laba sebelum bunga pajak. Secara implisit rasio ini menghitung besaran laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga. Secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Time Interest Earned (TIE)} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}}$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:80)

4) *Fixed Charge Coverage*

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:80), *Fix Charge Coverage* merupakan rasio yang menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar beban tetap total, termasuk biaya sewa. Secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

Fix Charge Coverage

$$= \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)} + \text{Biaya Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Biaya Sewa}}$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:80)

Penelitian ini memproksikan *leverage/solvabilitas* perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio*. Hal tersebut didasarkan pada kondisi apabila *Debt to equity ratio* tinggi, maka menunjukkan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah, karena laba yang diperoleh digunakan lebih dahulu untuk melunasi kewajiban perusahaan.

b) Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2012:153-154) beberapa tujuan dan manfaat dengan menggunakan rasio *leverage*, diantaranya adalah sebagai berikut:

1) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya

(kreditur).

- 2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
- 3) Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
- 5) Untuk menilai seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
- 7) Untuk menilai berapa dana pinjaman untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- 8) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga),
- 9) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 10) Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
- 11) Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
- 12) Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
- 13) Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih.

2.1.3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diwakili oleh *divedend payout ratio*. Menurut M Fakhruddin, Hendi (2008) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan antara dividen yang dibayarkan pada tahun buku perusahaan. *Dividen Payout Ratio* dapat dinyatakan dengan rumus (dengan menggunakan persentase):

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earning\ per\ Share} \times 100\%$$

Pengujian hipotesis dan analisis data dalam penelitian ini dapat diidentifikasi variabel-variabel yang akan digunakan dalam model penelitian yaitu:

- 1) Dependen variabel (Y) atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.
- 2) Independen variabel (X) atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang terdiri dari likuiditas, *leverage* dan profitabilitas.
- 3) Moderasi Variabel (Z) adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen (Kusimadilaga, 2010). Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen.

2.2. Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Surmadewi dan Saputra (2019). yaitu “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi”. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah subjek penelitian dimana penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan farmasi sebagai subjeknya sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan makanan dan minuman selain itu penelitian ini juga menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Pada tabel 2.2 dipaparkan hasil dari penelitian Ni Komang Yulan Surmadewi dan I Dewa Gede Dharma Saputra (2019).

Tabel 2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama/ Tahun/ Judul	Variabel			
		X_1 (Likuiditas)	X_2 (<i>Leverage</i>)	X_3 (Profitabilitas)	Y (Nilai Perusahaan)
1)	Ni Komang Yulan Surmadewi dan I Dewa Gede Dharma Saputra /2019/ Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi	-	√	√	√

Dari tabel 2.2 dapat dilihat penelitian Surmadewi dan Saputra (2019) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 sedangkan yang berpengaruh signifikan yaitu *leverage* terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian tersebut Surmadewi dan Saputra (2019) menyimpulkan secara umum, yaitu:

- 1) Tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat likuiditas maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengendalian yang kurang terhadap piutang usaha sehingga pendapatan bunga perusahaan akan berkurang karena kemungkinan akan digunakan untuk membayar hutang jangka pendek dan akan berdampak pada likuiditas.
- 2) Pengaruh positif *leverage* terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan asetnya daripada hutangnya, semakin tinggi *debt to assets ratio* ini menunjukkan perusahaan semakin berisiko, kreditur meminta imbalan semakin tinggi dan kreditur lebih menyukai *debt to assets ratio* yang rendah, sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik.
- 3) Profitabilitas yang diprosikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan keuntungan oleh perusahaan akan mengundang calon investor untuk membeli saham perusahaan sehingga hal tersebut meningkatkan nilai perusahaan.