

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity*)

2.1.1.1 Definisi Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity*)

Menurut Irham Fahmi (2014:83) “Rasio *return on equity* disebut juga dengan laba atas *equity*, dimana rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas”.

Menurut Kasmir (2012:204) menjelaskan bahwa :

Hasil pengembalian ekuitas dan *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Menurut Mohamad Samsul (2015:174), “*Return On Equity* adalah perbandingan antara laba usaha terhadap ekuitas. Hal yang perlu diperhatikan yaitu laba bersih sebagai ukuran, karena jika terdapat jumlah yang besar pada pos “*non operating income (expenses)*” akan sangat mempengaruhi rasio ini”.

Menurut Lukman Syamsuddin (2011:64), “*Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan”.

Menurut Pakpahan dalam Hermawan Sulistiyanto dan Mirna Dyah Praptitorini (2016) “*Return On Equity* adalah salah satu rasio profitabilitas yang merupakan hasil dari pengembalian atas ekuitas atau kemampuan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan ekuitas yang ada”.

Menurut Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) “*Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham”.

Menurut Hery Tri Admojo (2015:230) “*Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas”.

Menurut Sutrisno (2012:223) “*Return On Equity* ini sering disebut dengan *rate of return on net wort* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri”.

Rumus yang digunakan dalam *Return on Equity* adalah :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Modal Sendiri (Equity)}} \times 100\%$$

2.1.1.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Ekuitas

Tingkat pengembalian ekuitas menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan pengembalian pada investor, semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar untuk investor. Menurut Eduardus Tandelilin (2014:373) terdapat 3 faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian ekuitas yaitu :

a. *Margin Laba Bersih/Profit Margin*

Besarnya keuntungan yang dinyatakan dalam presentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualan.

b. *Perputaran Total Aktiva*

Jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap jumlah penjualan yang diperoleh selama periode.

c. *Rasio Hutang/ Debt Ratio*

Rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total kekayaan yang dimiliki.

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Definisi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi utama seorang manajer keuangan dalam membuat keputusan keuangan perusahaan. Dibawah ini merupakan beberapa definisi kebijakan dividen menurut beberapa ahli yaitu sebagai berikut :

Menurut Bambang Riyanto (2010:265) menjelaskan bahwa :

Kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earnings*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayar kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan didalam perusahaan.

Menurut Hendy Wijaya dan Prima Apriwenni (2016) “Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang akan menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali”.

Menurut Harmono (2016:12) “Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham”.

Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa besar dividen dari laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa besar laba bersih yang akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan untuk berinvestasi.

2.1.2.2 Indikator yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Dividend Payout Ratio (DPR)

Menurut Mohamad Samsul (2015:175), “*Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen tunai terhadap laba per saham (*earning per share*).

Dimana perusahaan yang sudah mapan atau tidak memiliki rencana pengembangan usaha biasanya akan membagikan dividen lebih besar dan begitu juga sebaliknya”.

Menurut Bambang Riyanto (2010:281), menjelaskan bahwa “*Dividend payout ratio* adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen kas”.

Menurut Linna Ismawati (2017), “*Dividend payout ratio* adalah presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dan penentuan jumlah laba yang akan dapat ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaannya dan juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagi kepada para investor”.

Rumus yang digunakan dalam *Dividend Payout Ratio* adalah :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.1.2.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2012:267), Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor antara lain:

a. Posisi Solvabilitas Perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modal perusahaan.

b. Posisi Likuiditas Perusahaan

Cash dividend merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividen payout rasionya* kecil sebab sebagian laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

c. Kebutuhan Untuk Melunasi Hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditur berupa hutang, yaitu hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar, semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

d. Rencana Perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, semakin pesat perluasan yang dilakukan.

e. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Semakin terbuka kesempatan

investasi, semakin kecil dividen yang dibagikan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi.

f. Stabilitas Pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada investor lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

g. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang resikonya cukup besar, oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagikan dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

2.1.3 Rasio Aktivitas Perusahaan

2.1.3.1 Definisi Rasio Aktivitas Perusahaan

Menurut Irham Fahmi (2014:79) menjelaskan bahwa :

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal.

Menurut Kasmir (2012:172), “Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan”.

Menurut Sutrisno (2012:219), “Rasio aktivitas ini mengukur seberapa besar efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Rasio aktivitas dinyatakan dengan berbagai elemen aktiva sebagai penggunaan dana agar bisa dimanfaatkan secara optimal”.

Menurut Brigham dan Houston (2011:136), “Rasio aktivitas yaitu untuk mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan dalam mengelola asetnya”.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan dalam mengelola sumber dana yang dimilikinya.

2.1.3.2 Indikator yang Mempengaruhi Rasio Aktivitas Perusahaan

Perputaran Total Aset (*Total Asset Turn Over*)

Rasio aktivitas tergambar pada perputaran total aset (*Total asset turn over*) yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola total aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan dari setiap asetnya.

Menurut Irham Fahmi (2014:81) menjelaskan bahwa “*Total asset turnover* disebut juga dengan perputaran total aset, dimana rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif”.

Menurut Sutrisno (2012:227) “Perputaran total aset merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar perputaran aktiva maka semakin efektif perusahaan mengelola aktiva”.

Menurut Linna Ismawati (2017), “TATO menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio TATO, berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan atau pendapatan.”

Menurut Lukman Syamsuddin (2011:62) “*Total asset turnover* menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan tertentu”.

Menurut Brigham dan Houston (2011:139), “Rasio perputaran total aset yaitu untuk mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset”.

Menurut Sofyan Syafri Harhap (2009:309), “Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan total aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik”.

Menurut Hery Tri Admojo (2015:221) “*Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan, atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset”.

Rumus yang digunakan dalam *Total Asset Turnover* adalah :

$$Total\ Asset\ Turn\ Over = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva}$$

2.1.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Total Asset Turn Over*

Menurut Susan Irawati (2006:52), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *total asset turn over* yaitu :

1. *Sales* (Penjualan)
2. Total aktiva yang terdiri dari :
 - a. *Current Asset* (Harta lancar)
 - *Cash* (Kas)
 - *Marketable securities* (Surat berharga)
 - *Inventories* (Persediaan)
 - b. *Fixed Asset*
 - *Land & building* (Tanah dan bangunan)
 - *Machine* (Mesin)

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Menurut Hermawan Sulistiyanto dan Mirna Dyah Praptitorini (2016), “Nilai perusahaan dapat di definisikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”.

Menurut Ika Sasti Ferina et al (2015), “Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan *go public* dan memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan”.

Menurut Harmono (2016:50),

Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik kestabilan kekuatan permintaan dan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antar penjual (emiten) dan investor.

2.1.4.2 Indikator yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Copelan (2010:244), pengukuran rasio penilaian perusahaan terdiri atas :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. Price earning ratio juga fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang.

Rumus yang digunakan dalam *Price Earning Ratio* adalah :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

Price to book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. semakin tinggi rasio ini, maka akan membuat pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Rumus yang digunakan dalam *Price to Book Value* adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

c. Tobin's Q

Sudiyatno et al. dalam Muhamad Sugiarto dan Perdana (2017), Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Maka Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan. Jika nilai Tobin's Q lebih besar dari satu (> 1), berarti *market value* perusahaan melebihi *book value* nya. Hal ini menunjukkan bahwa investor akan tertarik untuk berinvestasi melebihi dari nilai asset perusahaan.

Rumus yang digunakan dalam *Tobin's Q* adalah :

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{Total Aktiva}$$

Keterangan :

MVE = *Market Value Equity* (Jumlah saham beredar X Harga saham)

Debt = Total Hutang atau Liabilitas

Jadi dalam penelitian ini penulis menggunakan Tobin's Q sebagai indikator dari nilai perusahaan, karena rasio ini merupakan konsep yang tepat untuk menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap rupiah investasi yang dikeluarkan.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa hasil dari penelitian terdahulu yang akan dijadikan acuan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Hermawan Sulistiyanto dan Mirna Dyah Praptitorini (2016)

Hermawan dan mirna melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Menggunakan Tobins’Q”. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan produktivitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Fadli Ali Taslim (2016)

Fadli Ali Taslim melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur. Hasil penelitian ini menyatakan *total asset turn over* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi *total asset turn over* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. *Return On Equity* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

3. Agus Rahman Alamsyah (2018)

Agus Rahman Alamsyah melakukan penelitian dengan judul “Determinan Keuangan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Makanan dan

Minuman yang terdaftar di BEI”. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Muhammad Faishal Kahfi, Dudi Pratomo dan Wiwin Aminah (2018)

Faishal dan wiwin melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, *Total Assets Turnover* dan *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan”. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *total assets turnover* (TATO) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage*. *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage*

5. Muhamad Sugiarto dan Perdana Wahyu Santosa (2017)

Muhamad Sugiarto dan Perdana Wahyu Santosa melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Indikator Makro Ekonomi, Kinerja Keuangan dan Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode data panel model random effect. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. TATO terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Ika Sasti Ferina, Rina Tjandrakirana, Ilham Ismail (2015)

Ika Sasti Ferina, et al melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013)”. Metode pengolahan data yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan Kebijakan dividen yang diukur dengan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan hutang yang diukur dengan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan, Profitabilitas yang diukur dengan variabel *Return on Equity* (ROE) secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Sri Lestari dan Atik Budi Paryanti (2016)

Sri Lestari dan Atik Budi Paryanti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2006-2010”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dengan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Ardina Zahrah Fajaria dan Isnalita (2018)

Ardina Zahrah Fajaria dan Isnalita melakukan penelitian dengan judul “*The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable*”. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

9. Suleyman Serdar Karaca dan Arif Savsar (2012)

Suleyman Serdar Karaca dan Arif Savsar melakukan penelitian dengan judul “*The Effect Of Financial Ratios On The Firm Value : Evidence From Turkey*”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan yang negatif signifikan antara pengembalian ekuitas terhadap nilai perusahaan.

10. Mbah, Alice Nkechi, Anichebe dan Alphosus Sunday (2018)

Mbah, Alice Nkechi, Anichebe dan Alphosus Sunday melakukan penelitian dengan judul “*Effect of Dividend Payout on Market Value of Selected Brewery Firm in Nigeria*”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan dividen Payout Ration memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, tetapi tidak signifikan dalam menentukan nilai pasar perusahaan.

11. Hendy Wijaya dan Prima Apriwenni (2016)

Hendy Wijaya dan Prima Apriwenni melakukan penelitian dengan judul “Respon Nilai Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Manajemen Laba”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modeling* (SEM) berbasis variance. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu	Hasil penelitian	Variabel	
			Persamaan	Perbedaan
1.	Hermawan Sulistiyanto dan Mirna Dyah Praptitorini (2016) “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Menggunakan Tobins’Q” Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi	<ul style="list-style-type: none"> - Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif. - Produktivitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 	ROE, TATO dan Tobins’Q	PER, DER dan CR
2.	Fadli Ali Taslim (2016) “Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening” Jurnal Equilibrium	<ul style="list-style-type: none"> - Current Rasio berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan current rasio berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. - TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. - Return On Equity tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. 	ROE, DPR, TATO dan Tobins’Q	CR

No	Penelitian Terdahulu	Hasil penelitian	Variabel	
			Persamaan	Perbedaan
3.	<p>Muhammad Faishal Kahfi, Dudi Pratomo dan Wiwin Aminah (2018)</p> <p>“Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan”</p> <p>e-Proceeding of Management</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Current Ratio (CR) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage. - Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage. - Total Assets Turnover (TATO) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage. - Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage 	ROE, TATO dan Tobins'Q	DER dan CR
4.	<p>Agus Rahman Alamsyah (2018)</p> <p>“Determinan Keuangan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI”</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	DPR, ROE dan Tobins'Q	DER
5.	<p>Muhamad Sugiarto dan Perdana Wahyu Santosa (2017)</p> <p>“Pengaruh Indikator Makro Ekonomi, Kinerja Keuangan dan Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia”</p> <p>Journal of Economics and Business Aseanomics</p>	<ul style="list-style-type: none"> - BI Rate terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - ROE terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. - TATO terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Leverage terbukti tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Penggunaan akuntan publik big four terbukti tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Kepemilikan manajerial terbukti tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	ROE, TATO dan Tobins'Q	ROE, Kepemilikan Manajerial dan Leverage

No	Penelitian Terdahulu	Hasil penelitian	Variabel	
			Persamaan	Perbedaan
6.	<p>Ika Sasti Ferina, Hj Rina Tjandrakirana, Ilham Ismail (2015)</p> <p>“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013)”</p> <p>Jurnal Akuntanika</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Dividend Payout Ratio (DPR) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Kebijakan hutang yang diukur dengan variabel DER secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan - Profitabilitas yang diukur dengan variabel ROE secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 	DPR , ROE	DER, PBV
7.	<p>Ardina Zahrah Fajaria dan Isnalita (2018)</p> <p>“The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable”</p> <p>International Journal of Managerial Studies and Researchs</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan dividen memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 	ROE, DPR dan Tobins'Q	Firm Size, Current Ratio, DER, TAG
8.	<p>Sri Lestari dan Atik Budi Paryanti (2016)</p> <p>“Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2006-2010”</p> <p>Jurnal CKI On SPOT</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Dari pengujian secara parsial di ketahui bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan deviden yang di proksikan dengan dividend payout ratio (DPR) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. - Secara simultan profitabilitas dan kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan 	ROE, DPR dan Tobin's Q	
9.	<p>Suleyman Serdar Karaca dan Arif Savsar (2012)</p> <p>“The Effect Of Financial Ratios On The Firm Value : Evidence From Turkey”</p> <p>Journal of Applied Economic Sciences</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Rasio keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Perputaran piutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan - Perputaran persediaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan - Pengebalian ekuitas berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan 	ROE dan Tobins'Q	Perputaran Piutang dan perputaran Persediaan

No	Penelitian Terdahulu	Hasil penelitian	Variabel	
			Persamaan	Perbedaan
10.	Mbah, Alice Nkechi, Anichebe dan Alphosus Sunday (2018) “Effect of Dividend Payout on Market Value of Selected Brewery Firm in Nigeria” International Journal of Economics and Business Management	- Dividen Payout Ration memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, tetapi tidak signifikan dalam menentukan nilai pasar perusahaan.	DPR dan Tobins'Q	Market Value, Shareholders
11.	Hendy Wijaya dan Prima Apriwenni (2016) “Respon Nilai Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Profitabilitas dan Manajemen Laba” Jurnal Akuntansi Keuangan	- Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	ROE, DPR dan Tobins'Q	Keputusan pendanaan, Keputusan investasi, Manajemen laba

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini penulis membahas pengaruh tingkat pengembalian ekuitas, kebijakan dividen dan perputaran total aset terhadap nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat pengembalian ekuitas, kebijakan dividen dan perputaran total aset yang diproksikan, variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Laporan keuangan berfungsi untuk melaporkan keadaan serta posisi perusahaan kepada pihak yang berkepentingan, terutama kepada pihak investor dan manajemen perusahaan itu sendiri. Suatu informasi harus disajikan dengan benar, agar informasi tersebut dapat berguna bagi perusahaan dalam hal pengambilan keputusan serta untuk mengetahui nilai perusahaan tersebut.

Indikator yang dapat digunakan untuk investor dalam memberikan penilaian ialah dengan cara mengukur seberapa besar nilai perusahaan tersebut. Apabila nilai perusahaan cenderung stabil, maka perusahaan ini dapat dikatakan memiliki harga saham yang cenderung stabil.

Tingkat pengembalian ekuitas digunakan untuk mengukur berapa besar keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Jika tingkat pengembalian ekuitas suatu perusahaan tinggi, maka hal itu dianggap bagus bagi perusahaan karena perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan. Akan tetapi, apabila tingkat pengembalian ekuitas pada perusahaan tersebut cenderung rendah, maka perusahaan tersebut dianggap kurang mampu untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Sehingga akan mempengaruhi kepercayaan para investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut.

Suatu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang rendah akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena dengan rendahnya tingkat keuntungan akan membuat investor bertanya-tanya dengan kinerja perusahaan tersebut dan bagaimana pembagian dividen yang akan investor dapatkan. Sehingga hal ini membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut akan semakin berkurang, jika perusahaan tidak segera memperbaikinya. Karena pada dasarnya setiap investor pasti menginginkan dividen yang besar atas investasi yang mereka lakukan, sedangkan jika perusahaan memiliki keuntungan yang rendah bagaimana perusahaan akan dapat membagikan dividen kepada para investornya.

Kebijakan dividen digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan membagi keuntungan dengan para investor. Kebijakan dividen juga dijadikan indikator untuk mengambil keputusan antara pembagian dividen kepada para investor dengan menahan dividen tersebut dan menjadi laba ditahan. Untuk memaksimalkan operasi perusahaan tersebut. Atau jika tidak ada pengembangan usaha, dividen juga dapat dibagikan kepada para investor.

Dalam kebijakan dividen, sudah diatur berapa persentase dividen yang akan dibagikan kepada para investor. Dividen bisa saja tidak dibagikan jika posisi perusahaan sedang melakukan pengembangan, adanya faktor internal perusahaan dan tidak tercapainya target laba yang membuat perusahaan terpaksa untuk tidak membagikan dividennya. Karena jika dividen tetap dibagikan maka kebutuhan untuk operasional perusahaan akan tidak terpenuhi.

Selain tingkat pengembalian ekuitas dan kebijakan dividen, terdapat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu perputaran total aset. Perputaran total aset ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset perusahaan dalam menghasilkan penjualannya, atau dengan kata lain untuk mengukur jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari investasi yang tertanam. Keefektifan perusahaan dalam menggunakan asetnya inilah yang akan dijadikan acuan oleh investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Jika perusahaan dapat mengelola aset-asetnya dengan baik maka akan menghasilkan penjualan bersih yang tinggi, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini tercermin dari harga saham yang terbentuk dari permintaan investor yang tertarik karena melihat kinerja perusahaan yang baik.

Nilai perusahaan dapat dijadikan indikator yang sangat menguntungkan bagi para investor sebelum mereka berinvestasi pada perusahaan. Karena nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham dipasaran, yang merupakan cerminan dari kinerja perusahaan tersebut. Para investor cenderung akan memilih perusahaan dengan nilai perusahaan yang stabil atau memiliki harga saham yang stabil untuk meminimalisir kerugian yang akan terjadi.

2.2.1 Hubungan Tingkat Pengembalian Ekuitas dengan Nilai Perusahaan

Menurut Fadli Ali Taslim (2016), ROE merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di perusahaan. ROE membandingkan besarnya laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. Semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan dan semakin rendah ROE suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin rendah pula. Tingginya profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

Penelitian menurut Sri Lestari dan Atik Budi Paryanti (2016), Profitabilitas yang di proksikan dengan Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Menurut Gordon dalam Hendy Wijaya dan Prima Apriwenni (2016), mengatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang memandang bahwa pembagian dividen yang tinggi adalah yang terbaik, karena investor umumnya menghindari risiko.

Menurut hasil penelitian Ika Sasti Ferina, et al (2015), mengatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan variabel *dividend payout ratio* (DPR) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen digunakan untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh para pemegang saham, hal ini akan menentukan kesejahteraan investor yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. Apabila dividen yang akan dibagikan kepada para investor bernilai tinggi, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik pula sehingga pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik akan dianggap menguntungkan serta akan meningkatkan penilaian kepada perusahaan tersebut, karena tecermin dari peningkatan harga saham pada perusahaan.

2.2.3 Hubungan Perputaran Total Aset Dengan Nilai Perusahaan

Menurut Fadli Ali Taslim (2016), *Total Asset Turnover* (TATO) menggambarkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik.

Hal ini sesuai dengan penelitian menurut Muhammad Faishal et al (2018) bahwa keefektifan perusahaan dalam menggunakan asetnya inilah yang dijadikan acuan investor untuk membeli saham perusahaan. Maka tingkat kepercayaan investor terhadap keefektifan perusahaan dalam menggunakan aset – asetnya untuk menghasilkan penjualan bersih yang sangat tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif karena sesuai dengan teori dimana nilai perusahaan memiliki komponen pembentuk yakni harga saham yang terbentuk melalui permintaan investor di mana minat investor akan muncul bila melihat kinerja perusahaan yang baik. Hubungan perputaran total aset berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Hubungan Tingkat Pengembalian Ekuitas, Kebijakan Dividen dan Perputaran Total Aset Terhadap Nilai Perusahaan

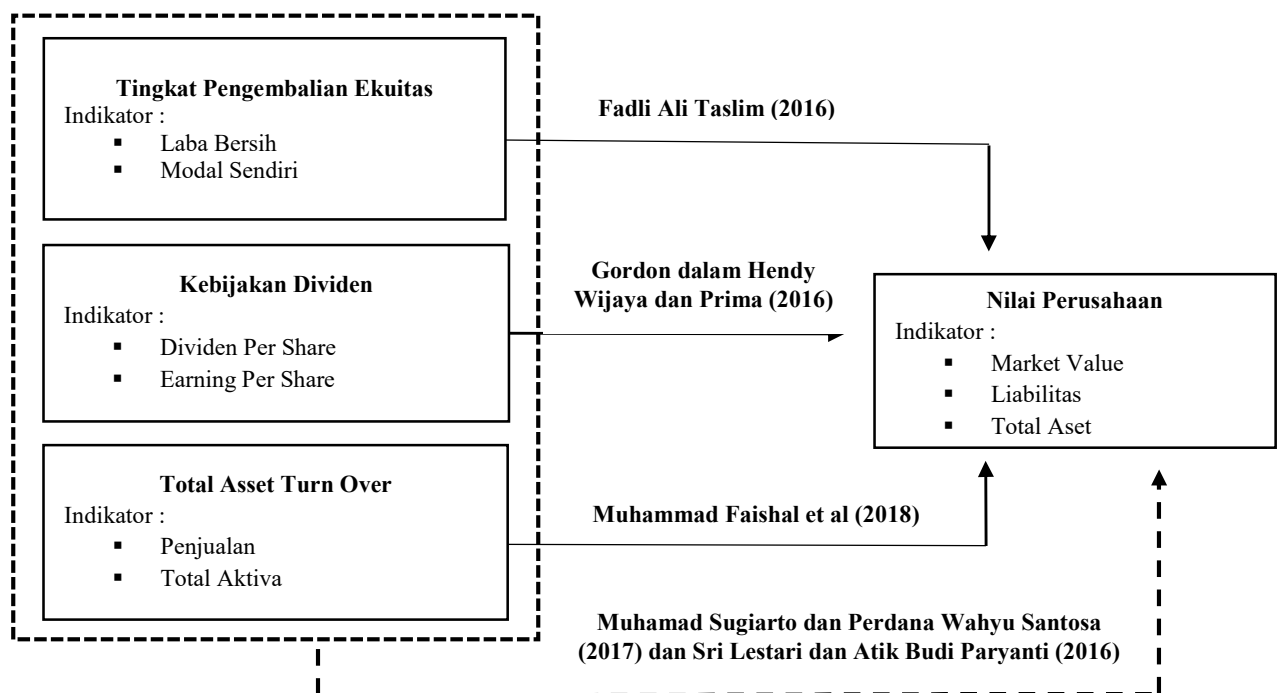
Sutrisno (2012:5), menjelaskan perusahaan yang berhasil memperoleh laba yang besar dan manajer keuangan dapat mengelola laba tersebut melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan, maupun kebijakan dividen, maka akan direspon positif oleh investor dan nilai perusahaan menjadi meningkat.

Muhamad Sugiarto dan Perdana Wahyu Santosa (2017), mengatakan bahwa *return on equity* dan *total aset turnover* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan oleh variabel Tobin's Q. Jadi nilai perusahaan meningkat dipengaruhi oleh penjualan yang tinggi, sehingga mengakibatkan kenaikan pada *return on equity* dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam mengelola asetnya. *Return on equity* yang

tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi investor.

Sri Lestari dan Atik Budi Paryanti (2016), mengatakan bahwa secara simultan kebijakan dividen dan tingkat pengembalian ekuitas secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi tingkat pengembalian ekuitas dan kebijakan dividen, maka nilai perusahaan cenderung semakin bagus. Demikian pula sebaliknya, semakin rendah tingkat pengembalian ekuitas dan kebijaka dividen maka semakin menurun nilai perusahaan tersebut.

Berikut adalah gambar skema paradigma penelitian :



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

Keterangan :

- = Parsial
- - - - - = Simultan

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan suatu hasil jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Menurut Umi Narimawati (2008:73) Hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variabel yang akan diuji kebenarannya. Karena sifatnya dugaan, maka hipotesis hendaknya mengandung implikasi yang lebih jelas terhadap pengujian hubungan yang dinyatakan.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan sebelumnya maka hipotesis dari penelitian ini ialah sebagai berikut :

- H1 : Tingkat pengembalian ekuitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun periode 2013-2017.
- H2 : Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun periode 2013-2017.
- H3 : Perputaran total aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun periode 2013-2017.
- H4 : Tingkat pengembalian ekuitas, kebijakan dividen dan perputaran total aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun periode 2013-2017.