

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara penjual dan pembeli pada saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar dianggap cerminan dari nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatkan harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat (Raindraputri & Wahyuati, 2019).

Signalling Theory mengungkapkan bahwa tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, apakah investor akan membeli saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada kemudian mengambil tindakan. Keputusan “*wait and see*” dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya (Fahmi, 2014 : 21).

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam pemberian asimetri informasi, manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang kondisi dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara mengurangi asimetri informasi yaitu memberikan sinyal kepada investor, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya (Rajagukguk *et al.*, 2019).

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen). Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar ditahun ini maka jumlah dividen yang dibagikan juga akan semakin besar, otomatis ditahun mendatang para investor akan berbondong-bondong untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut agar ikut mendapatkan keuntungan. Para investor akan lebih termotivasi untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. Sehingga semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, maka semakin naik pula harga saham dari perusahaan tersebut sekaligus semakin banyak jumlah saham yang beredar. Kedua hal inilah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dari suatu perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan itu sendiri (Akmalia *et al.*, 2017).

Ada beberapa ukuran yang dapat digunakan untuk melihat kondisi nilai perusahaan diantaranya yaitu *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Tobin's Q*, dan *Price Book Value (PBV)*. Namun pada penelitian ini lebih fokus untuk menggunakan *Price Book Value (PBV)* sebagai alat ukur nilai perusahaan (Fahmi, 2014 : 83). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV yang membandingkan harga saham terhadap nilai buku perusahaan. Proksi PBV digunakan dalam mengukur nilai perusahaan karena persepsi investor terhadap perusahaan sering dikaitkan dengan kinerja keuangan perusahaan melalui perbandingan harga saham terhadap nilai buku perusahaan (Yulianto & Widayarsi, 2020).

2. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2014 : 69). Manajemen perusahaan selalu berusaha menjaga kondisi likuiditas perusahaan yang sehat dan terpenuhi secara tepat waktu. Ini dilakukan dengan maksud memberi reaksi kepada para calon investor dan pemegang saham khususnya bahwa kondisi perusahaan selalu berada dalam kondisi yang aman dan stabil, yang otomatis maka harga saham perusahaan juga cenderung stabil dan bahkan diharapkan terus mengalami kenaikan. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan diminati oleh para investor dan akan berimbas pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan (Fahmi, 2014 : 64).

Investor selalu meminati saham yang cenderung bersifat aman dan terus mengalami kenaikan. Penguatan pada rasio likuiditas perusahaan akan menjadi “good news” yang selanjutnya dikaji secara pendekatan *signalling theory* bahwa ini cenderung akan memberikan pengaruh pada kenaikan harga saham. Maka para investor memutuskan untuk membeli saham pada saat rasio likuiditas perusahaan cenderung sehat dan stabil adalah pilihan yang lebih baik dari pada membeli saham pada rasio likuiditas perusahaan yang berisiko serta bermasalah. Investor selalu menginginkan keuntungan yang maksimal dari setiap investasi yang dilakukan, dan mengambil keuntungan dari hasil investasi tersebut untuk selanjutnya di investasikan ke tempat lain dengan tingkat risiko yang kecil. Dengan keputusan seperti itu diharapkan perolehan keuntungan dari berbagai tempat investasi akan memberikan kenyamanan dan ketenangan secara batin/psikologi bagi investor tersebut dalam keputusannya mengelola finansial (Fahmi, 2014 : 64).

Penelitian ini menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) yang digunakan sebagai alat ukur rasio likuiditas. *Loan to Deposit Ratio* merupakan rasio antara besarnya seluruh volume kredit yang disalurkan oleh bank dan jumlah penerimaan dana dari berbagai sumber. Sumber dana bank pada umumnya berasal dari dana pihak ketiga yang dihimpun bank kemudian disalurkan dalam bentuk kredit. Rasio LDR yang rendah mengindikasikan banyak dana yang menganggur yang belum disalurkan dalam kredit, namun kualitas likuiditas baik. Sebaliknya, apabila rasio

LDR tinggi berarti penyaluran dana dalam bentuk kredit optimal, namun kemampuan likuiditas bank kurang baik. Tingkat LDR merupakan indikator kesehatan bank dalam menjalankan operasinya. Tingkat yang aman untuk rasio LDR sesuai dengan yang ditetapkan Bank Indonesia yaitu 80-110%. Dengan optimalnya LDR maka dalam kegiatan usahanya, perusahaan akan selalu memperoleh keuntungan (Surmadewi & Saputra, 2019).

3. Leverage

Leverage adalah tingkat hutang yang digunakan perusahaan dalam melakukan pembiayaan (Saputra & Asyik, 2017). Keputusan berhutang dianggap sebagai salah satu solusi untuk mempercepat aktivitas produksi dan juga mempertahankan posisi perusahaan untuk terus bisa beroperasi. Namun setiap manajer keuangan tidak bisa memberikan prediksi kondisi keuangan dalam bentuk stabilitas mikro dan makro ekonomi bersifat selalu sesuai prediksi. Kebijakan hutang dilakukan maka diposisi awal dianggap efektif mampu menaikkan nilai perusahaan. Namun pada saat hutang terus ditambah dan perusahaan terjebak pada kondisi *extreme leverage* maka ini akan menimbulkan dampak lain pada menurunnya nilai perusahaan (Fahmi, 2014 : 165-166).

Packing Order Theory menurut Modigliani dan Miller bahwa penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri (Fahmi, 2014 : 22). Kebijakan hutang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin

tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi pula harga saham. Dengan adanya hutang, maka ada pihak lain yang ikut mengawasi kinerja dari manajemen perusahaan yaitu kreditor. Bukan hanya pemegang saham selaku prinsipal saja yang akan mengawasi manajemen perusahaan, namun juga pihak eksternal yaitu kreditor juga mengawasi kinerjanya. Semakin banyak yang mengawasi maka peluang manajemen melakukan tindakan yang bisa merugikan perusahaan dan pemegang saham akan semakin kecil (Aldi *et al.*, 2020).

Leverage dalam pengukurannya secara umum dapat menggunakan 8 alat yaitu *debt to total assets*, *debt to equity ratio* (DER), *times interest earned*, *cash flow coverage*, *long-term debt to total capitalization*, *fixed charge coverage*, dan *cash flow adequacy*. Akan tetapi dalam penelitian ini peneliti menggunakan *debt to equity ratio* sebagai alat untuk mengukur *leverage* (Fahmi, 2014 : 75).

Debt to equity ratio didefinisikan oleh Joel G. Siegel dan Jae K. Shim sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Fahmi, 2014 : 75). Jika DER semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Selama DER belum sampai pada titik optimalnya. *Trade-off theory* menyatakan bahwa dengan meningkatnya nilai DER dapat meningkatkan profitabilitas, hanya jika hutang yang bertambah jumlahnya digunakan secara benar (Yunarsi, 2020).

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan dalam bentuk laba ditahan (Pratiwi, 2018). Kebijakan dividen secara langsung mempengaruhi harga saham yang menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Tingginya *payout ratio* dari perusahaan disesuaikan oleh kebijakan dividennya, dimana perusahaan dapat memilih kebijakan antara membagikan dividen di tahun berjalan atau menyimpan sebagai dana cadangan untuk periode yang akan datang. Apabila perusahaan terus membagikan dividen tentu akan menarik perhatian investor untuk membeli saham, kenaikan permintaan saham suatu perusahaan akan meningkatkan harga saham yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan (Yulianto & Widyasasi, 2020).

Teori *bird in the hand* adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen. Hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan dividen, biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividen Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gain* (kenaikan nilai modal), karena dianggap lebih pasti dan lebih aman. Dalam teori ini menjelaskan investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen. Investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam jangka waktu

yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini. Pembayaran dividen saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini resikonya lebih kecil daripada mencatat *capital gain* (kenaikan nilai modal), di masa yang akan datang meskipun *capital gain* dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada dividen saat ini (Bailusy, *et al* 2018).

Kebijakan dividen dalam teori *bird in the hand* diterapkan bahwa dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Biaya ekuitas perusahaan akan naik apabila dividen dikurangi. Dengan demikian suatu perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian dividen yang tinggi dan menawarkan hasil dividen yang tinggi guna meminimumkan biaya modalnya. Disamping itu, pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan akan menarik minat dari kalangan investor tertentu yang sepaham dengan kebijakan dividen perusahaan (Bailusy *et al.*, 2018).

Proksi kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). Proksi ini dinilai mampu menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih

perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Pratiwi, 2018).

5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin terjamin kemakmuran pemegang saham, karena profitabilitas yang tinggi mampu menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi investor dalam bentuk dividen. Sesuai dengan konsep *signalling theory*, profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan. Tingginya tingkat laba mengindikasikan prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat (Pratiwi, 2018).

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2014 : 81). Profitabilitas adalah rasio utama dalam sebuah laporan keuangan perusahaan karena tujuan utama perusahaan adalah untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya, sedangkan rasio profitabilitas digunakan untuk melihat seberapa besar keefektifan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya. Seringkali rasio profitabilitas digunakan dalam

pengambilan keputusan suatu manajemen operasi maupun investor dan kreditor. Bagi investor laba merupakan satu-satunya tolak ukur perubahan nilai efek suatu perusahaan. Bagi kreditor laba merupakan pengukuran arus kas operasi yang nantinya dapat digunakan sebagai sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman (Saputra & Asyik, 2017).

Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan isyarat bahwa tingkat pengembalian yang akan diperoleh pemegang saham akan tinggi. Persepsi baik dari investor terhadap perusahaan akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Harga saham yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Yulianto & Widyasasi, 2020). Profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan, karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya. Profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (Fahmi, 2014 : 59).

Profitabilitas secara umum memiliki 4 alat untuk mengukur diantaranya yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investmen*, dan *return on equity*. Namun dalam penelitian ini menggunakan *return on equity* (ROE) yang digunakan sebagai alat ukur. ROE disebut juga dengan laba atas *equity*. ROE mengkaji sejauh mana

suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2014 : 83).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dari penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, dapat disajikan ke tabel sebagai berikut ini :

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
1.	Ni Komang Yulan Surmadewi dan I Dewa Gede Dharma Saputra (2019) E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Vol. 8.6 (2019) : 567-593 ISSN : 2337-3067	X1 : Likuiditas X2 : Leverage X3 : Profitabilitas Y : Nilai perusahaan	1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
2.	Ni Ketut Ping Purnama Sari dan I Gede Kajeng Baskara (2019) Jurnal Manajemen dan Kearifan Lokal Indonesia Vol. 3, No. 1, 2019, pp. 12-24 ISSN 2579-5791 (Paper) ISSN 1550-0856 (Online)	X1 : Leverage X2 : Profitabilitas X3 : Economic Value Added Y : Nilai perusahaan	1. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Economic Value Added tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3.	I Dewa Ayu Indah Pratiwi dan I Gusti Bagus Wiksuana (2020)	X1 : Struktur Modal X2 : Ukuran Perusahaan	1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

	E-Jurnal Manajemen Vo. 9, No. 6, 2020 : 2394-2413 ISSN : 2302-8912	X3 : Profitabilitas Y : Nilai perusahaan	perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
4.	Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019) E-Jurnal Manajemen Vol. 8 No. 9,2019 :5632-5651 ISSN : 2302-8912	X1 : Profitabilitas X2 : <i>Leverage</i> X3 : Kebijakan dividen Y : Nilai perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
5.	Amalia Susanti, Khusnatul Zulfa Wafirotin, dan Arif Hartono (2019) ISOQUANT : Jurnal Ekonomi, Manajemen & Akuntansi Vol. 3 No. 1 April 2019 hal 11-24 ISSN : 2598-7496	X1 : <i>Good Corporate Goverment</i> X2 : Profitabilitas X3 : Ukuran Perusahaan Y : Nilai perusahaan	1. <i>Good Corporate Goverment</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
6.	I Gusti Ayu Diah Novita Yanti dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2019) E-Jurnal Manajemen Vol. 8, No. 4, 2019 : 2297-2324	X1 : Profitabilitas X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Struktur Modal X4 : Likuiditas Y : Nilai perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Struktur modal berpengaruh positif

	ISSN : 2302-8912		<p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
7.	<p>Ade Pratiwi Indasari dan I Ketut Yadnyana (2018)</p> <p>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 22.1 Januari (2018) : 714-746 ISSN : 2302-8556</p>	<p>X1 : Profitabilitas</p> <p>X2 : <i>Growth Opportunity</i></p> <p>X3 : Struktur Modal</p> <p>Y : Nilai perusahaan</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
8.	<p>Agustina Khoeriyah (2020)</p> <p>Profita : Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan Vol. 13 No. 1 April 2020 p-ISSN : 2086-7662 e-ISSN : 2622-1950</p>	<p>X1 : Ukuran Perusahaan</p> <p>X2 : <i>Leverage</i></p> <p>X3 : <i>Sales Growth</i></p> <p>X4 : <i>Investment Opportunity Set</i></p> <p>Y : Nilai perusahaan</p>	<p>1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. <i>Sales Growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
9.	<p>Lasmanita Rajagukguk, Valencia Ariesta, dan Yunus Pakpahan (2019)</p> <p>Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen</p>	<p>X1 : Profitabilitas</p> <p>X2 : Ukuran Perusahaan</p> <p>X3 : Keputusan Investasi</p> <p>X4 : Kebijakan Utang</p> <p>Y : Nilai</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Keputusan investasi</p>

	Vol. 3, (1), 2019, 77-90 e-ISSN : 2579-9401 p-ISSN : 2579-9312	perusahaan	berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan utang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
10.	Nurwani (2019) Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Vol. 19, No. 2, 2019, hal 221-228 ISSN : 1693-7597 (Print) ISSN : 2623-2650 (Online)	X1 : Profitabilitas X2 : Ukuran Perusahaan Y : Nilai perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
11.	Amalia Nur Chasanah (2018) JPEB Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisns Vol. 3 (1), 2018, hal 39-47 ISSN : 2442-5028 (Print) ISSN : 2460 – 4291 (Online)	X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : Struktur Modal X4 : Ukuran Perusahaan Y : Nilai perusahaan	1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
12.	Sely Megawati Wahyudi (2020) <i>European Journal of Business and Management Research</i> Vol. 5, No. 4, August 2020	X1 : <i>Corporate Social Responsibility</i> X2 : <i>Investment Opportunity Set</i> X3 : Leverage X4 : <i>Size</i> Y : <i>Corporate Value</i>	1. <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Investment Opportunity et</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Leverage berpengaruh

			<p>positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. <i>Size</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
13.	<p>Indras Sudarsy Hadi (2019)</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 8, No. 7, Juli 2019 e-ISSN : 2461-0593</p>	<p>X1 : Likuiditas X2 : Struktur Modal X3 : Profitabilitas Y : Nilai perusahaan</p>	<p>1. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
14.	<p>AA Ngurah Dharma Adi Putra, dan Putu Vivi Lestari (2016)</p> <p>E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5, No. 7, 2016 : 4044-4070 ISSN : 2302-891</p>	<p>X1 : Kebijakan dividen X2 : Likuiditas X3 : Profitabilitas X4 : Ukuran Perusahaan Y : Nilai perusahaan</p>	<p>1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
15.	<p>Ida Ayu Puspita Trisna Dewi dan I Ketut Sujana (2019)</p> <p>E-Jurnal Akuntansi Universitas</p>	<p>X1 : Likuiditas X2 : Pertumbuhan Penjualan X3 : Risiko Bisnis Y : Nilai perusahaan</p>	<p>1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>

	Udayana Vol. 26.1. Januari 2019 : 85-110		3. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
16.	Muliana dan Khilyatin (2019) Jurnal Ilmu Manajemen Terapan Vol. 1, <i>issue</i> 2, November 2019 E-ISSN : 2686-4924 P-ISSN : 2686-5246	X1 : Struktur Modal X2 : Pertumbuhan Perusahaan X3 : Ukuran Perusahaan Y : Nilai Perusahaan M : Profitabilitas	1. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas 3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas 4. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 6. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 7. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 8. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dalam <i>intervening</i> pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
17	Septiany Velita,	X1 : Likuiditas	1. Likuiditas tidak

	Yansen Siahaan, Jubi, Nelly Ervina (2019) Jurnal Manajemen dan Keuangan Vol. 7 No. 1, Juni 2019 ISSN : 2338-4328	X2 : Struktur Modal Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas	berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas 2. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas 3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
18	Niken Ayuningrum (2017) Jurnal Riset Terapan Akuntansi Vol. 1. No. 1, 2017 ISSN : 2579- 969X	X1: Struktur Modal X2 : Pertumbuhan Perusahaan Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas	1. Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i> 4. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i>
19.	Reni Febriani (2020) Jurnal Pendidikan, Akuntansi dan Keuangan Vol. 3, No. 2, Agustus 2020 E-ISSN : 2622- 7037	X1 : Likuiditas X2 : Leverage Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas	1. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas

	P-ISSN : 2623-0763		<ol style="list-style-type: none"> 4. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas 5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
20.	<p>Dewi Masitoh, Patricia Dhiana Paramita, Agus Suprijanto (2018)</p> <p><i>Journal of Accounting</i> Vol. 4, No. 4 (2018) ISSN : 2502-7697</p>	<p>X1 : CSR X2 : DER Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. CSR berpengaruh terhadap profitabilitas 2. DER berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas 3. CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 6. Profitabilitas memediasi CSR terhadap nilai perusahaan 7. Profitabilitas memediasi DER terhadap nilai perusahaan
21	<p>Muhsin N. Bailusy, Meliana, Mar'atun Khasanah (2018)</p> <p>Jurnal Manajemen Sinergi Vol. 6, No. 1, Oktober 2018 ISSN : 2354- 855X</p>	<p>X1 : Struktur Modal X2 : Kebijakan Dividen Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Profitabilitas sebagai

			<p>variabel <i>intervening</i> mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i> tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan</p>
22	<p>Maria Dominika Edo Hera & Pinem (2017) dan Dahlia Pinem (2017)</p> <p>Equity Vol. 20, No. 1 : 35, June 2017</p>	<p>X1 : Likuiditas X2 : Struktur Modal Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas 2. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas 3. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 6. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas 7. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas
23	<p>Irvan Surya Pratama (2019)</p> <p><i>Journal ummgl</i></p>	<p>X1 : Struktur Modal X2 : Likuiditas Y : Nilai</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. DER tidak berpengaruh terhadap profitabilitas 2. Likuiditas berpengaruh positif

	ISSN-2662-9404	perusahaan M : Profitabilitas	<p>signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>3. DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan DER terhadap nilai perusahaan</p> <p>7. Profitabilitas mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan</p>
24	Supami Wahyu Setiyowati dan Samrotul Fikriyah (2018) Jurnal Akuntansi Vol. 9, No. 2 : 10, Agustus 2018	X1 : Likuiditas X2 : Pertumbuhan Perusahaan Y : Nilai perusahaan M : ROA	<p>1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>4. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas</p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Likuiditas</p>

			<p>berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas</p> <p>7. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas</p>
25	<p>Adi Chandra, Kamaliah dan Restu Agusti (2016)</p> <p>Jurnal Ekonomi Vol. 24, No. 3, September 2016</p>	<p>X1 : Struktur Modal X2 : Ukuran Perusahaan Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas</p>	<p>1. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Profitabilitas memediasi pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Profitabilitas tidak memediasi pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p>
26	<p>Febriani Florentin Sinaga dan Matrodji Mustafa (2019)</p> <p>Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 13 No. 1, 2019, pp. 43-51 ISSN : 1978-3108 (Print) ISSN : 2623-0879 (Online)</p>	<p>X1 : Kebijakan Huang X2 : Kebijakan dividen X3 : Pertumbuhan Perusahaan Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas</p>	<p>1. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas</p>

			<p>6. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>7. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas</p>
27	<p>Yunarsi (2020)</p> <p>Jurnal Economix Vol. 8 No. 1 Juni 2020</p>	<p>X1 : Struktur Modal X2 : Kebijakan dividen Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas</p>	<p>1. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Profitabilitas tidak memediasi pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan</p>
28	<p>Afriyani dan Jumria (2020)</p> <p>Jurnal Economix Vol. 8 No. 1 Juni 2020</p>	<p>X1 : Likuiditas Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas</p>	<p>1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>2. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap</p>

			<p>nilai perusahaan</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i></p>
29	<p>Ardi Paminto, Djoko Setyadi dan Jhonny Sinaga (2016)</p> <p><i>European Journal of Business and Management</i> Vol. 8 No. 33, 2016 ISSN : 2222-1905 (Paper) ISSN : 2222-2839 (Online)</p>	<p>X1 : Struktur Modal X2 : Pertumbuhan Perusahaan X3 : Kebijakan dividen Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas</p>	<p>1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>2. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>4. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan</p> <p>5. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>6. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>7. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>8. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

			<p>melalui profitabilitas</p> <p>9. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas</p> <p>10. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas</p>
30	<p>Laras Pratiwi (2018)</p> <p>Jurnal unper Vol. 2 No. 1, Okt-Maret 2018</p>	<p>X1 : Kebijakan Hutang</p> <p>X2 : Kebijakan dividen</p> <p>Y : Nilai perusahaan</p> <p>M : Profitabilitas</p>	<p>1. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas</p> <p>2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas</p> <p>3. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan</p> <p>7. Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan</p>
31	<p>Sayida Gamaputri, Siti Aisyah Hidayati,</p>	<p>X1 : Pertumbuhan Perusahaan</p> <p>X2 : Struktur</p>	<p>1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif</p>

	<p>dan Burhanudin (2017)</p> <p>Jurnal Magister Manajemen Vol. 6 No. 3, Juli 2017</p>	<p>Modal Y : Nilai perusahaan M : Profitabilitas</p>	<p>namun tidak signifikan terhadap profitabilitas</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas 3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan 6. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan
32	<p>Maggee Senata (2016)</p> <p>Jurnal ekonomi mikro Vol. 6 No. 1, April 2016</p> <p>wira</p>	<p>X1 : Kebijakan dividen Y : Nilai perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
33	<p>Lintang Anugrah Henny (2018)</p> <p>Jurnal Akuntansi AKUNESA Vol. 5 No. 3, 2018</p>	<p>X1 : Kebijakan dividen X2 : Leverage X3 : Pertumbuhan Penjualan Y : Profitabilitas</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas 2. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas 3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap

			profitabilitas
--	--	--	----------------

Sumber : data diolah sendiri (2020)

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini mengungkapkan beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan variabel independen Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

1. Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Likuiditas digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek (Pratama, 2019). Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan melunasi utang jangka pendek semakin tinggi. Apabila perusahaan tidak mampu mengelola likuiditasnya berakibat pada *brand image* perusahaan menurun dan apabila *brand image* menurun berakibat pada ketidakpercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Afriyani & Jumria, 2020).

Semakin besar kemampuan dari perusahaan membayar hutang jangka pendek, maka semakin meningkat kemampuan perusahaan untuk dapat memperoleh keuntungan. Dalam teori sinyal hal tersebut menjadi indikator bahwa perusahaan likuid akan menjamin dalam kemampuannya untuk memperoleh profit lebih baik (Pratama, 2019). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hera & Pinem (2017) dan Pinem (2017) pada perusahaan sektor barang konsumsi, Pratama (2019) pada perusahaan manufaktur, Setiyowati & Fikriyah (2018) pada perusahaan

manufaktur, Afriyani & Afriyani & Jumira (2020) (2020) pada perusahaan perbankan mendapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

2. Pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas

Trade-off theory berasumsi bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* dapat meningkatkan profitabilitas. Pengurangan bunga hutang pada penghasilan kena pajak memperkecil proporsi beban pajak sehingga laba bersih setelah pajak menjadi semakin besar dan profitabilitas juga meningkat (Febriani, 2020). DER sangat mempengaruhi pencapaian laba yang diperoleh perusahaan. Peningkatan hutang yang digunakan oleh perusahaan akan menurunkan besarnya konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajer. Penggunaan hutang akan menurunkan *excess cash of flow* yang ada dalam perusahaan. Penurunan *excess cash of flow* ini akan menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen untuk hal-hal yang kurang perlu. Dengan begitu kas akan digunakan untuk hal-hal yang lebih produktif sehingga akan meningkatkan profitabilitas (Masitoh *et al.*, 2018).

Pernyataan diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan Velita *et al.*, (2019) pada PT Dharma Samudera *Fishing Industries*, Masitoh *et al.*, (2018) pada perusahaan pertambangan, Hera & Pinem (2017) pada perusahaan barang konsumsi, Chandra *et al.*, (2016) pada perusahaan *real estate & property*, Pratiwi (2018) pada perusahaan *consumer goods* dan

Henny (2018) pada masa yang akan datang, menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan (Senata, 2016). Dividen adalah sejumlah uang sebagai hasil keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham (dalam suatu perseroan). Apabila saldo laba didistribusikan kepada pemegang saham maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang didistribusikan tersebut (Sinaga *et al.*, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Sinaga & Mustafa (2019) pada perusahaan pembiayaan, Paminto *et al* (2016) pada perusahaan perkebunan kelapa sawit, Pratiwi (2018) pada perusahaan *consumer goods* yang mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan akhir dari jumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan (Saleh, 2020). Semakin tinggi laba perusahaan, maka

kemampuan untuk mengembalikan dana dalam bentuk dividen akan semakin tinggi untuk memakmurkan investor atau pemilik saham (Mery, 2017).

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Surmadewi & Saputra (2019) pada perusahaan farmasi, Sari & Baskara (2019) pada perusahaan pertambangan, Pratiwi & Wiksuana (2020) pada perusahaan *property & real estate*, Yanti & Abundanti (2019) pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, Susanti *et al.*, (2019) pada perusahaan manufaktur, Yanti & Darmayanti (2019) pada perusahaan makanan dan minuman, Indasari & Yadnyana (2018) pada perusahaan perbankan, Rajagukguk *et al.*, (2019) pada perusahaan manufaktur, Nurwani (2019) pada perusahaan di Jakarta *Islamic Index* (JII), Chasanah (2018) pada perusahaan manufaktur, serta Hadi (2019) pada perusahaan industri otomotif berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan posisi modal kerja perusahaan yang berjalan dari laba yang didapatkan dalam periode tertentu dimana modal tersebut dapat menunjukkan tingkat keamanan kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek perusahaan sering kali dipenuhi dengan menggunakan aset lancar seperti kas, piutang, surat berharga, ataupun persediaan. Perusahaan yang memiliki aset lancar yang besar akan lebih mudah untuk melakukan pendanaan terhadap kegiatan

operasionalnya jika pendanaan tambahan diperlukan, (Surmadewi & Saputra, 2019).

Penelitian mengenai likuiditas yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019) pada perusahaan makanan dan minuman, Putra & Lestari (2016) pada perusahaan manufaktur, Dewi & Sujana (2019) pada perusahaan telekomunikasi, Setiyowati & Fikriyah (2018) pada perusahaan manufaktur mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Leverage merupakan melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin besar nilai *leverage* dapat dikatakan bahwa struktur permodalan perusahaan lebih banyak dibiayai oleh pinjaman dan dapat menimbulkan ketergantungan perusahaan terhadap kreditur. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih tinggi akan menimbulkan risiko kerugian yang lebih besar, namun perusahaan memiliki tingkat pengembalian lebih tinggi saat kondisi perekonomian sedang normal, (Indrawaty & Mildawati, 2018).

Hasil penelitian terkait pengaruh *leverage* yang dilakukan oleh Surmadewi & Saputra (2019) pada perusahaan farmasi, Pratiwi & Wikuswana (2020) pada perusahaan *property & real estate*, Yanti & Abundanti (2019) pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, Yanti & Darmayanti (2019) pada perusahaan makanan dan minuman, Indasari & Yadnyana (2018) pada perusahaan perbankan,

Wahyudi (2020) pada perusahaan *property & real estate*, Muliana & Ikhsani (2019) pada perusahaan infrastruktur, Ayuningrum (2017) pada perusahaan manufaktur melakukan penelitian yang menghasilkan kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Signalling theory menyatakan bahwa pembagian dividen dapat dijadikan sinyal untuk perusahaan dalam meramalkan penghasilan dimasa yang akan datang. Dividen merupakan tujuan dari setiap kesejahteraan dilakukannya investasi, dengan pembagian dividen yang sesuai dengan harapan maka kesejahteraan para investor pun akan terpenuhi. Hal tersebut akan menimbulkan rasa percaya dari para investor untuk tetap menanamkan sahamnya bahkan memungkinkan investor tersebut akan menaikkan nominal investasinya, hal tersebut nantinya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Wulandari *et al.*, 2020).

Perusahaan dengan tingkat pembagian dividen yang lebih tinggi akan memperoleh apresiasi yang baik dari para investor, sehingga hal tersebut dapat menjadikan harga saham perusahaan semakin tinggi dan nilai perusahaan akan semakin meningkat (Wulandari *et al.*, 2020). Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016) pada perusahaan manufaktur, Bailusy *et al.*, (2018) pada perusahaan dalam indeks LQ-45, dan Senata (2016) pada perusahaan

dalam indeks LQ-45 bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Perusahaan yang semakin *liquid* maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit semakin besar yang dapat menaikkan nilai perusahaan (Pratama, 2019). Apabila perusahaan dapat dengan efektif dan efisien dalam menggunakan aset lancar yang dimilikinya untuk membayar kewajiban jangka pendek, maka hal tersebut dapat berdampak pada pengurangan biaya dan laba pun dapat mengalami pertumbuhan atau peningkatan. Pengelolaan aset untuk menghasilkan keuntungan akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Keuntungan yang tinggi memberikan indikasi prospek yang baik bagi perusahaan, sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Setiyowati & Fikriyah, 2018).

Hasil penelitian yang sejalan dengan pernyataan diatas dilakukan oleh Pratama (2019) pada perusahaan manufaktur, Setiyowati & Fikriyah (2018) pada perusahaan manufaktur, Afriyani & Jumria (2020) pada perusahaan perbankan mengatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

9. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

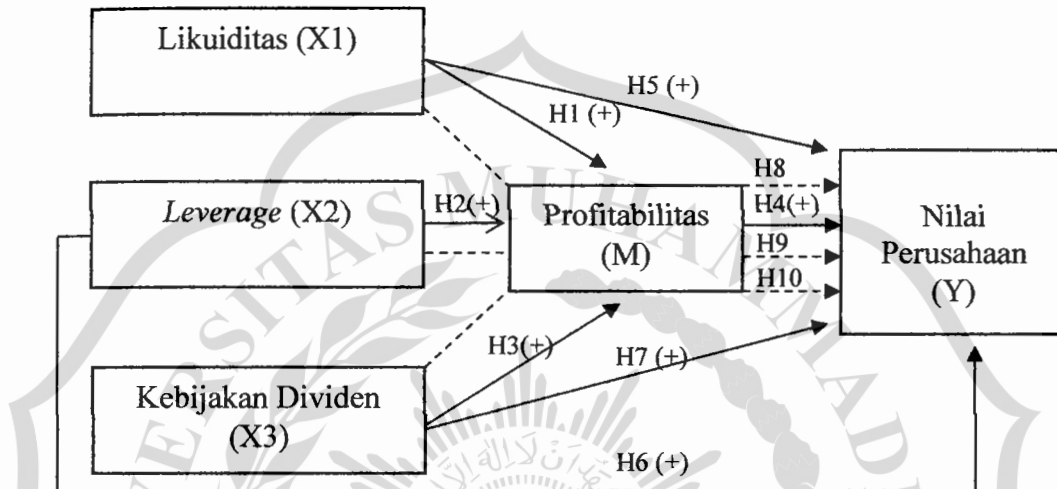
Leverage sangat mempengaruhi pencapaian laba yang diperoleh perusahaan. Peningkatan hutang yang digunakan oleh perusahaan akan

menurunkan besarnya konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajer. Penggunaan hutang akan menurunkan *excess cash of flow* yang dapat menurunkan kemungkinan pemborosan untuk hal-hal yang kurang perlu. Dengan begitu kas akan digunakan lebih hati-hati sehingga akan meningkatkan profitabilitas (Masitoh *et al.*, 2018). Ayuningrum (2017) pada perusahaan manufaktur, Masitoh *et al.*, (2018) pada perusahaan pertambangan, Bailusy *et al.*, (2018) pada perusahaan dalam indeks LQ-45, Chandra *et al.*, (2016) pada perusahaan *real estate & property*, Pratiwi (2018) pada perusahaan *consumer goods*, telah melakukan penelitian yang menghasilkan kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

10. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Signalling theory mengungkapkan bahwa kebijakan dividen akan menjadi sinyal positif dari manajemen yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang masa depan suatu perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, dan secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan yang diindikasikan dengan semakin meningkatnya harga saham diperusahaan (Yunarsi, 2020). Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Paminto (2016) pada perusahaan perkebunan kelapa sawit dan Pratiwi (2018) pada perusahaan *consumer goods* yang mengatakan Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka kerangka pemikiran yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan :

—————> = Pengaruh langsung

- - - - -> = Pengaruh tidak langsung

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

H2: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

- H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H5: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H6: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H7: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H8: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas
- H9: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas
- H10: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas