

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka merupakan proses umum yang dilalui untuk mendapatkan teori yang relevan dengan masalah yang diteliti. Mencari beberapa kumpulan penelitian yang terkait kemudian diangkat untuk mendukung penelitian yang dibuat agar penelitian semakin menguat. Kajian pustaka meliputi pengidentifikasian secara sistematis, penemuan dan analisis dokumen yang memuat informasi yang berkaitan dengan masalah penelitian.

Peneliti akan memaparkan teori-teori yang diperlukan dari teori secara umum hingga teori secara khusus. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai pengertian manajemen, manajemen keuangan, serta teori-teori yang mendukung penelitian mengenai kinerja keuangan, nilai perusahaan dan kebijakan dividen.

2.1.1 Manajemen

Secara etimologis, kata manajemen berasal dari berbagai bahasa, yang pertama yaitu dari bahasa Perancis kuno yakni *management*, yang berarti seni melaksanakan dan mengatur. Lalu dalam bahasa Italia, yaitu *meneggiare* yang memiliki arti mengendalikan. Sedangkan dalam bahasa Inggris berasal dari kata *to manage* yang artinya mengelola atau mengatur. Manajemen melibatkan koordinasi dan pengawasan aktivitas kerja orang lain sehingga aktivitas mereka diselesaikan

secara efisien dan efektif. Robbins dan Coulter (2020:37) menyatakan, *“Management involves coordinating and overseeing the work activities of others so their activities are completed efficiently and effectively.”*

Manajemen dapat diartikan sebagai serangkaian kegiatan yang diarahkan pada sumber daya organisasi dengan tujuan mencapai tujuan organisasi secara efisien dan efektif. Organisasi perlu menggunakan beberapa kombinasi sumber daya untuk mencapai tujuan mereka. Griffin (2021:5) menyatakan:

“Management can be defined as a set of activities (including planning and decision making, organizing, leading, and controlling) directed at an organization’s resources (human, financial, physical, and information), with the aim of achieving organizational goals in an efficient and effective manner.”

Berbeda dengan George Terry dalam Aditama (2020:1), manajemen adalah suatu proses khas yang terdiri dari tindakan-tindakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian yang dilakukan untuk menentukan serta mencapai sasaran-sasaran yang telah ditentukan melalui pemanfaatan SDM dan sumber-sumber lainnya.

Berdasarkan pengertian manajemen dari beberapa ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah suatu disiplin yang melibatkan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sumber daya perusahaan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Pendekatan yang adaptif terhadap perubahan lingkungan, manajemen memainkan peran krusial dalam memastikan kesuksesan jangka panjang dan keberlanjutan organisasi di era globalisasi ini.

2.1.2 Unsur-Unsur Manajemen

Berdasarkan Robbins dan Coulter (2020:63) alih bahasa oleh Sabran & Putera terdapat unsur-unsur dalam manajemen, diantaranya adalah:

1. *Man* (Manusia)

Dalam manajemen, faktor manusia adalah yang paling menentukan. Manusia yang membuat tujuan dan manusia pula yang melakukan proses untuk mencapai tujuan. Tanpa ada manusia tidak ada proses kerja.

2. *Money* (Uang)

Uang merupakan salah satu unsur yang tidak dapat diabaikan. Uang merupakan alat tukar dan alat pengukur nilai. Besar kecilnya hasil kegiatan dapat diukur dari jumlah uang yang beredar (*cash flow*) dalam perusahaan. Oleh karena itu, uang merupakan alat (*tools*) yang penting untuk penting untuk mencapai tujuan.

3. *Materials* (Bahan)

Material terdiri dari bahan setengah jadi (*raw material*) dan bahan jadi. Dalam dunia usaha untuk mencapai hasil yang lebih baik, selain manusia yang ahli dalam bidangnya, juga harus dapat menggunakan material/bahan baku sebagai salah satu sarana.

4. *Machine* (Mesin)

Dalam kegiatan perusahaan, mesin sangat diperlukan. Penggunaan mesin akan membawa kemudahan atau menghasilkan keuntungan yang lebih besar, serta menciptakan efisiensi kerja.

5. *Methods* (Metode)

Dalam pelaksanaan kerja, diperlukan metode-metode kerja atau sistem-sistem kerja. Suatu tata cara kerja yang baik akan memperlancar jalannya pekerjaan. Sebuah metode atau sistem kerja akan sangat dibutuhkan dalam menjalankan seluruh aktivitas operasional perusahaan.

6. *Market* (Pasar)

Dalam dunia bisnis, pasar memegang posisi yang cukup penting dan strategis. Pasar sebagai ujung tombak dalam aktivitas bisnis, karena di sanalah bisnis bisa mendapatkan keuntungan.

Setelah memahami pandangan dari ahli tentang unsur-unsur manajemen, dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah disiplin yang kompleks dan dinamis. Perbedaan dalam penekanan dan detail dari masing-masing unsur mencerminkan keunikan dan kompleksitas dari setiap situasi manajemen. Oleh karena itu, memahami unsur-unsur manajemen dan bagaimana setiap unsur saling berinteraksi sangat penting untuk mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien.

2.1.3 Fungsi-Fungsi Manajemen

Sebuah perusahaan dibangun dengan suatu tujuan yang hendak dicapai oleh seluruh anggota organisasi. Tujuan tersebut bisa tercapai apabila perusahaan dapat secara optimal menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Selama proses pencapaian tujuan tersebut dilakukan fungsi-fungsi manajemen, menurut Robbins dan Coulter (2020:38) alih bahasa oleh Sabran & Putera berikut ini penjelasan dari fungsi-fungsi manajemen:

1. *Planning* (Perencanaan)

Ketika manajer terlibat dalam fungsi perencanaan, mereka menetapkan tujuan, menetapkan strategi untuk mencapai tujuan tersebut dan mengembangkan rencana untuk mengintegrasikan dan mengoordinasikan aktivitas.

2. *Organizing* (Pengorganisasian)

Manajer juga bertanggung jawab untuk mengatur dan menyusun pekerjaan yang dilakukan karyawan untuk mencapai tujuan organisasi. Ini disebut fungsi pengorganisasian. Ketika manajer berorganisasi, mereka menentukan tugas apa yang harus dilakukan, siapa yang mengerjakannya, bagaimana tugas tersebut dikelompokkan, siapa melapor kepada siapa dan di mana keputusan harus dibuat.

3. *Leading* (Pengarahan)

Setiap organisasi mempunyai orang-orang dan tugas seorang manajer adalah bekerja dengan dan melalui orang-orang untuk mencapai tujuan. Ini adalah fungsi pengarahan. Ketika manajer memotivasi bawahan, membantu menyelesaikan konflik kelompok kerja, mempengaruhi individu atau tim saat mereka bekerja, memilih saluran komunikasi yang paling efektif, atau menangani masalah perilaku karyawan dengan cara apa pun, mereka sedang mengarahkan.

4. *Controlling* (Pengawasan/Evaluasi)

Fungsi manajemen yang terakhir adalah pengendalian. Setelah tujuan dan rencana ditetapkan (perencanaan), tugas dan pengaturan struktural ditetapkan

(pengorganisasian), dan orang-orang direkrut, dilatih dan dimotivasi (pengarahan), harus ada evaluasi apakah segala sesuatunya berjalan sesuai rencana. Untuk memastikan tujuan tercapai dan pekerjaan dilakukan sebagaimana mestinya, manajer memantau dan mengevaluasi kinerja. Kinerja aktual dibandingkan dengan tujuan yang ditetapkan. Jika tujuan tersebut tidak tercapai, tugas manajer adalah mengembalikan pekerjaan ke jalur yang benar.

Manajemen merupakan proses yang integral dalam mengarahkan dan mengendalikan sumber daya untuk mencapai tujuan organisasi. Fungsi-fungsi manajemen seperti perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan adalah komponen penting yang saling berkaitan dan tidak dapat dipisahkan. Memahami dan menerapkan fungsi-fungsi manajemen, manajer dapat membuat keputusan yang tepat, mengatasi tantangan, dan memanfaatkan peluang yang ada.

2.1.4 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory didasarkan pada premis yang sama dengan teori urutan kekuasaan: manajemen memiliki lebih banyak pengetahuan tentang bisnis dan prospek masa depannya daripada calon investor. Investor sangat menyadari hal ini dan karenanya bertindak berdasarkan sinyal dari manajemen. Hefer et al (2020:1133) menyatakan:

“Signalling theory is based on the same premise as the pecking order theory: management has more knowledge of the business and its future prospects than potential investors. Investors are thoroughly aware of this and therefore act on signals from management.”

Manajemen juga diharapkan untuk membuat keputusan yang akan memaksimalkan nilai saham perusahaan. Jika manajemen yakin bahwa saham perusahaan dinilai terlalu rendah, manajemen akan menolak menerbitkan saham

baru, dan lebih memilih untuk memperoleh pembiayaan dari penerbitan utang. Investor akan melihat penerbitan utang sebagai sinyal pandangan manajemen mengenai nilai bisnis. Karena meningkatnya tingkat utang meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan kemungkinan kesulitan keuangan, penerbitan utang juga memberi sinyal kepada investor bahwa manajemen yakin akan kemampuan perusahaan untuk membayar utang di masa mendatang.

Pengumuman penawaran saham umumnya dianggap sebagai sinyal bahwa prospek perusahaan seperti yang dilihat oleh manajemennya sendiri tidak baik. Ini adalah inti dari teori sinyal struktur modal, yang menyatakan bahwa perusahaan harus menerbitkan utang daripada saham. Ini menunjukkan bahwa ketika sebuah perusahaan mengumumkan penawaran saham baru, lebih sering daripada tidak, harga sahamnya akan turun. Brigham dan Ehrhardt (2019:616) menyatakan:

“The announcement of a stock offering is generally taken as a signal that the firm’s prospects as seen by its own management are not good. This is the essence of the capital structure signaling theory, which suggests that firms should issue debt rather than stock.”

Signalling theory merupakan konsep yang menjelaskan bagaimana informasi disampaikan antara dua pihak, terutama dalam situasi di mana terdapat asimetri informasi. Berdasarkan definisi dari para ahli, teori ini menekankan pentingnya sinyal yang diberikan oleh satu pihak (biasanya pihak yang memiliki lebih banyak informasi) kepada pihak lainnya untuk menunjukkan kredibilitas atau kualitas tertentu. *Signalling theory* memberikan kerangka kerja yang membantu menjelaskan bagaimana dan mengapa sinyal-sinyal tertentu digunakan dalam berbagai interaksi sosial dan ekonomi, serta dampaknya terhadap keputusan yang dibuat oleh penerima sinyal.

2.1.5 Organisasi

Secara Etimologi, organisasi berasal dari kata *organ* yang memiliki arti struktur atau susunan tubuh yang terdiri dari kepala, badan dan kaki. Kemudian secara terminologi, organisasi yaitu perkumpulan antara dua orang atau lebih, dimana kumpulan orang tersebut memiliki tujuan tertentu.

Griffin (2021:4) menyatakan, “*Organization is a group of people working together in structured and coordinated fashion to achieve a set of goals.*”

Organisasi adalah sekelompok orang yang bekerja bersama secara terstruktur dan terkoordinasi untuk mencapai serangkaian tujuan. Organisasi memainkan peran utama dalam kehidupan, memahami cara organisasi beroperasi dan dikelola adalah hal yang penting.

Menurut Wisnu (2019:2), organisasi adalah alat yang digunakan orang-orang secara individu maupun kelompok untuk mencapai beberapa tujuan. Organisasi menggabungkan pengetahuan kolektif, nilai dan visi orang-orang yang secara sadar (dan kadang tidak sadar) berusaha untuk memperoleh sesuatu yang mereka inginkan.

Pendapat dari Fachrurazi et al (2022:53), organisasi diklasifikasikan menjadi dua jenis berdasarkan tujuannya, yaitu:

1. Organisasi publik adalah entitas yang dikelola oleh pemerintah atau negara dan bertujuan untuk melayani kepentingan umum atau masyarakat luas. Fokus utama organisasi publik adalah pada pelayanan publik, bukan keuntungan finansial.. Misalnya pemerintah, pemerintah daerah, yayasan.

2. Organisasi Perusahaan, yaitu organisasi yang didirikan untuk tujuan komersial (mendapatkan laba) dan semua tindakannya selalu bermotifkan laba (*profit motive*). Misalnya CV, PT, Koperasi, BUMN, BUMD dan lain-lain.

Berdasarkan pengertian dan klasifikasi organisasi menurut ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa organisasi merupakan struktur yang terbentuk untuk mencapai tujuan tertentu melalui koordinasi dan pengelolaan sumber daya. Berbagai jenis organisasi organisasi bisnis dan organisasi publik, menunjukkan betapa luasnya spektrum bentuk organisasi yang ada. Setiap jenis organisasi memiliki karakteristik dan tujuan yang berbeda, namun semuanya bertujuan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam mencapai tujuan yang diinginkan.

2.1.5 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu bagian dari konsep dasar akuntansi ataupun teori akuntansi. Meskipun demikian, ilmu manajemen keuangan sangatlah luas. Konsep dasar manajemen keuangan tidak hanya suatu kegiatan mencatat dalam sebuah laporan keuangan dan menjadi tanggung jawab bidang keuangan saja. Manajemen keuangan meliputi seluruh aktivitas organisasi dalam rangka mendapat, mengalokasikan serta menggunakan dana secara efektif dan efisien.

Berdasarkan Irfani (2020:11) manajemen keuangan dapat didefinisikan sebagai aktivitas pengelolaan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya mencari dan menggunakan dana secara efisien dan efektif untuk mewujudkan tujuan perusahaan.

Manajemen keuangan berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengumpulkan dana untuk membiayai kegiatan mereka, membuat keputusan investasi dan mengelola sumber daya keuangan mereka sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemiliknya. Brigham dan Ehrhardt (2019:52) menyatakan, *"Financial management relates to how companies raise funds to finance their activities, make investment decisions, and manage their financial resources to maximize the company's value for its owners."*

Manajemen keuangan adalah pengelolaan modal keuangan yang efektif dan efisien untuk membantu organisasi mencapai tujuan, strategi, dan sasarannya. Seperti semua aktivitas manajemen, manajemen keuangan mencakup berbagai kegiatan, termasuk perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, motivasi, pengendalian, dan pemantauan. Hefer et al (2020:3) menyatakan:

"Financial management is the effective and efficient management of financial capital in order to help an organisation accomplish its goals, strategy and objectives. Like all management activities, financial management encompasses a range of activities, including planning, organising, leading, motivating, controlling and monitoring."

Manajemen keuangan merupakan disiplin yang kompleks dan krusial dalam keberhasilan organisasi, sebagaimana didefinisikan oleh berbagai ahli. Berdasarkan definisi manajemen keuangan dari beberapa ahli tersebut kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa manajemen keuangan bukan hanya soal mengatur dana, tetapi juga tentang pengambilan keputusan strategis yang mempengaruhi kesejahteraan jangka panjang organisasi.

2.1.6 Tujuan Manajemen Keuangan

Salah satu tujuan terpenting manajemen keuangan yaitu “mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya bagi perusahaan”. Berdasarkan kriteria ini, setiap keputusan akan dievaluasi berdasarkan kontribusinya secara keseluruhan terhadap keuntungan perusahaan. Meskipun hal ini tampaknya merupakan pendekatan yang diinginkan, terdapat beberapa kelemahan serius dalam memaksimalkan keuntungan sebagai tujuan utama perusahaan.

Block, et al (2023:11) menyatakan bahwa manajemen keuangan memiliki beberapa tujuan, diantaranya adalah:

1. *A Valuation Approach*

Block et al (2023:11) menyatakan, “*When management considers a course of action, they can adopt a simple rule: If the decision increases the firm’s overall value, it is acceptable from a financial viewpoint; otherwise, it should be rejected.*”

Meskipun tidak ada keraguan bahwa laba itu penting, isu utamanya adalah bagaimana menggunakannya dalam menetapkan tujuan perusahaan. Ukuran utama dari kinerja bukan hanya sekedar apa yang diperoleh perusahaan tetapi bagaimana pendapatan tersebut dinilai oleh investor. Inilah sebabnya mengapa konsep nilai waktu dari uang sangat penting.

Bisnis dinilai pada saat ini (*present value*) meskipun sebagian besar arus kas yang dihasilkan suatu bisnis tidak akan terealisasi selama bertahun-tahun. Pemegang saham tidak hanya tertarik pada keuntungan saat ini; mereka juga tertarik pada semua pendapatan perusahaan di masa depan. Investor ingin

manajer mengadopsi perspektif jangka panjang karena semua pendapatan di masa depan adalah bagian dari nilai sekarang perusahaan. Nilai keseluruhan perusahaan saat ini sebenarnya adalah nilai sekarang dari seluruh arus kas perusahaan di masa depan.

2. *Maximizing Shareholder Wealth*

Block et al (2023:12) menyatakan, *“The broad goal of the firm can be brought into focus if we say the financial manager should attempt to maximize the wealth of the firm’s shareholders through achieving the highest possible value for the firm.”*

Secara umum, hal ini berarti bahwa manajer harus memaksimalkan harga saham perusahaan karena harga saham perusahaan benar-benar merupakan nilai sekarang dari segala sesuatu yang diharapkan diterima oleh pemegang saham dari bisnis dalam jangka panjang.

Memaksimalkan kekayaan pemegang saham bukanlah tugas yang mudah karena manajer keuangan tidak dapat mengendalikan harga saham perusahaan secara langsung tetapi hanya dapat bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Karena harga saham dipengaruhi oleh ekspektasi masa depan serta lingkungan ekonomi saat ini, banyak hal yang mempengaruhi harga saham berada di luar kendali langsung manajemen. Bahkan perusahaan dengan pendapatan yang baik dan tren keuangan yang menguntungkan tidak selalu memiliki kinerja yang baik di pasar saham yang sedang menurun dalam jangka pendek.

3. *Management and Stockholder Wealth*

Berdasarkan keadaan tertentu, manajemen mungkin lebih tertarik untuk mempertahankan kepemilikannya dan melindungi “wilayah pengaruh pribadi” dibandingkan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Misalnya, manajemen suatu perusahaan menerima tawaran tender untuk menggabungkan perusahaan tersebut menjadi perusahaan kedua; Meskipun tawaran ini mungkin menarik bagi para pemegang saham, akan sangat tidak menyenangkan untuk memberikan tawaran kepada manajemen karena pekerjaan mereka mungkin akan diberhentikan.

4. *Social Responsibility and Ethical Behaviour*

Apakah tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham konsisten dengan kepedulian terhadap tanggung jawab sosial perusahaan? Dalam sebagian besar kasus, jawabannya adalah ya. Dengan mengadopsi kebijakan yang memaksimalkan nilai di pasar, perusahaan dapat menarik modal, menyediakan lapangan kerja dan menawarkan manfaat bagi komunitasnya. Inilah kekuatan dasar sistem perusahaan swasta.

Tujuan-tujuan seperti memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga keseimbangan antara risiko dan pengembalian, serta memastikan likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan, semuanya memainkan peran penting dalam mencapai stabilitas dan pertumbuhan jangka panjang. Pengetahuan tentang tujuan-tujuan manajemen digunakan untuk membuat keputusan yang tepat dan strategis.

2.1.7 Fungsi-Fungsi Manajemen Keuangan

Sumiati (2019:9) menyatakan bahwa ada tiga fungsi manajemen keuangan, diantaranya yaitu:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang terpenting dari ketiga keputusan tersebut dalam menciptakan nilai perusahaan. Keputusan investasi ini berasal dari adanya problem manajemen keuangan dalam menentukan berapa dana yang dibutuhkan dan untuk investasi apa dana tersebut dibutuhkan.

Dalam operasi perusahaan, investasi ini diwujudkan dalam dua kategori, yaitu: (1) investasi fisik (*tangible*) yang dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu investasi modal kerja dan aktiva tetap, (2) investasi non fisik (*intangible*), seperti *Goodwill* dan *Patent*. Aktiva yang tidak lagi dapat dinilai secara ekonomis mungkin tidak layak dapat dikurangi, dieliminasi, atau diganti.

2. Keputusan Pembiayaan

Keputusan pembiayaan diambil manajer untuk menjawab permasalahan kedua yang berkaitan dengan sumber dana, yaitu dari mana sumber dana tersebut diperoleh. Sumber pembiayaan ini dapat berasal dari internal perusahaan berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang jangka bank, obligasi jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

3. Keputusan Manajemen Aset

Keputusan penting ketiga perusahaan adalah keputusan manajemen aset. Setelah aset diperoleh dan pendanaan yang sesuai telah diberikan, aset tersebut masih harus dikelola secara efisien. Manajer keuangan dibebani dengan

berbagai tingkat tanggung jawab operasional atas aset yang ada. Tanggung jawab ini mengharuskan manajer keuangan untuk lebih memperhatikan pengelolaan aset lancar dibandingkan dengan aset tetap. Sebagian besar tanggung jawab pengelolaan aset tetap berada pada manajer operasi yang menggunakan aset tersebut.

Manajemen keuangan merupakan aspek krusial dalam pengelolaan organisasi yang mencakup perencanaan, penganggaran, pengendalian, dan pengambilan keputusan keuangan. Setiap fungsi ini memiliki peran penting dalam memastikan sumber daya keuangan digunakan secara optimal untuk mencapai tujuan organisasi. Pemahaman yang mendalam tentang fungsi-fungsi ini memungkinkan manajer keuangan untuk mengelola arus kas, memaksimalkan keuntungan, dan menjaga kesehatan keuangan organisasi.

2.1.8 Rasio Likuiditas

Likuiditas bisa dimaksud selaku keahlian perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya periodenya tidak lebih dari 1 tahun (Warmita, 2022). Tingkat likuiditas yang tinggi bisa mengurangi kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, besar kecilnya likuiditas bisa pengaruhi atensi seorang investor dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut (Warmita, 2022).

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang yang jatuh tempo. Dua rasio likuiditas yang umum digunakan adalah *current ratio*

dan *quick ratio* (disebut juga *the acid test ratio*). Brigham dan Ehrhardt (2019:127) menyatakan:

“Liquidity ratios show the relationship of a firm’s current assets to its current liabilities and thus its ability to meet maturing debts. Two commonly used liquidity ratios are the current ratio and the quick ratio (also called the acid test ratio).”

Pendapat lain dari Thian (2022:54), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Terdapat dua jenis pengukuran yang umum digunakan untuk rasio likuiditas menurut Brigham dan Ehrhardt (2019), diantaranya:

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Brigham dan Ehrhardt (2019:111) menyatakan:

“Current assets normally include cash, marketable securities, accounts receivable, and inventories. Current liabilities consist of accounts payable, short-term notes payable, current maturities of long-term debt, accrued taxes, and other accrued expenses.”

Aset lancar biasanya mencakup uang tunai, surat berharga, piutang dan persediaan. Kewajiban lancar terdiri dari utang usaha, utang wesel jangka pendek, utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun, pajak yang masih harus dibayar dan biaya masih harus dibayar lainnya. Rasio lancar mengukur likuiditas dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Adapun rumus *current ratio* sebagai berikut:

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

2. *Quick Ratio*

Brigham dan Ehrhardt (2019:112) menyatakan, “*The quick ratio, also called the acid test ratio, is calculated by deducting inventories from current assets and then dividing the remainder by current liabilities.*”

Quick ratio, juga disebut *the acid test ratio*, dihitung dengan mengurangi persediaan dari aset lancar dan kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar. Adapun rumus *quick ratio* sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Aset likuid adalah aset yang diperdagangkan di pasar aktif, sehingga dapat dengan cepat dikonversi menjadi uang tunai pada harga pasar yang berlaku. Persediaan biasanya merupakan aset yang paling tidak likuid di antara aset lancar perusahaan; oleh karena itu, aset tersebut merupakan aset lancar yang kemungkinan besar akan mengalami kerugian jika terjadi kebangkrutan.

2.1.9 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan meningkatkan kepercayaan shareholder. Selain itu, variabel ini menunjukkan kekuatan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan terhadap biaya selama periode tertentu (Komalasari, 2022).

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan efek gabungan dari likuiditas, manajemen aset dan utang terhadap hasil operasional dan keuangan. Brigham dan Ehrhardt (2019:104) menyatakan:

“Profitability is the net result of a number of policies and decisions. The ratios examined thus far provide an overview of a firm’s operations, but the profitability ratios go on to show the combined effects of liquidity, asset management, and debt on operating and financial results”

Rasio profitabilitas, memungkinkan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas penjualan, total aset dan modal yang diinvestasikan. Banyak permasalahan yang berkaitan dengan profitabilitas dapat dijelaskan, secara keseluruhan atau sebagian, oleh kemampuan perusahaan untuk menggunakan sumber dayanya secara efektif. Pendapat dari Block, et al (2023:57) menyatakan:

“The profitability ratios, allows us to measure the ability of the firm to earn an adequate return on sales, total assets, and invested capital. Many of the problems related to profitability can be explained, in whole or in part, by the firm’s ability to effectively employ its resources.”

Terdapat tiga jenis pengukuran yang digunakan untuk rasio profitabilitas menurut Block et al (2023), diantaranya:

1. *Profit Margin*

Block et al (2023:59) menyatakan:

“The profit margin is an income statement ratio, a high profit margin indicates good cost control, whereas a high asset turnover ratio demonstrates efficient use of the assets on the balance sheet.”

Profit Margin akan memberikan gambaran mengenai persentase laba bersih perusahaan terhadap pendapatan. Adapun rumus dari *profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

2. *Return on Assets*

Block et al (2023:59) menyatakan, "*If the return on assets is higher than the industry average, a possible explanation for this occurrence is a faster asset turnover compared to what is typically seen in the industry.*"

Return on assets mengukur persentase tingkat pengembalian terhadap total aset. Apabila nilai *return on assets* lebih tinggi dari rata-rata industri, penjelasan yang mungkin untuk kejadian ini, yaitu perputaran aset yang lebih cepat dibandingkan yang umumnya terjadi di industri. Adapun rumus *return on assets* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Atau

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Return on Equity*

Block et al (2023:59) menyatakan: "*Equally important to a firm is its return on equity or ownership capital. When the return on equity is higher than the*

industry average, the owners are more amply rewarded than are other shareholders in the industry.”

Hal yang sama pentingnya bagi perusahaan adalah laba atas ekuitas atau kepemilikan modal. Ketika nilai *return on equity* lebih tinggi daripada rata-rata industri, pemilik mendapat persentase imbalan yang lebih besar dibandingkan pemegang saham lain di industri ini. Adapun rumus *return on equity* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

Atau

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Return on Assets}}{(1 - \text{Debt/Assets})}$$

2.1.10 Rasio Solvabilitas

Ketika terjadi likuidasi perusahaan, rasio yang merepresentasikan kecakapan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka panjang yakni rasio solvabilitas (Komalasari, 2022). Penghitungan nilai solvabilitas melalui perbandingan modal operasi, laba dengan tingkat keefisienan pemanfaatan modal (Komalasari, 2022).

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio pengelolaan utang, yang juga disebut rasio *leverage*, membantu mengidentifikasi (1) penggunaan utang perusahaan dibandingkan ekuitas dan (2) kemampuannya membayar bunga dan pokok pinjaman. Rasio-rasio ini membantu dalam menilai kemungkinan gagal bayar.

Brigham dan Ehrhardt (2019:113) menyatakan, *“Debt management ratios, which are also called leverage ratios, help identify (1) a firm’s use of debt relative to equity and (2) its ability to pay interest and principle.”*

Rasio pengelolaan utang juga dikenal sebagai rasio solvabilitas memberikan indikasi solvabilitas atau keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Rasio ini juga menunjukkan apakah perusahaan telah mematuhi kebijakan pendanaan yang ditetapkan, seperti target struktur modal dan proporsi utang dan ekuitas yang disepakati. Hefer et al (2020:728) menyatakan:

“Debt management ratios are also known as solvency ratios and provide an indication of the company’s solvency or long-term sustainability. These ratios indicate whether a company has adhered to its stated financing policies, such as target capital structures and agreed debt and equity proportions.”

Terdapat beberapa pengukuran untuk rasio solvabilitas menurut Hefer, et al (2020), diantaranya adalah sebagai berikut:

1. *Debt Ratio*

Hefer et al (2020:728) menyatakan, *“When the question is rather about what portion of total assets is financed by long-term debt, then arguably the ratio of long-term debt to total assets is more correct.”*

Tujuan dari rasio utang adalah untuk melihat seberapa besar porsi total aset suatu perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rumus rasio utang ini ditunjukkan di bawah ini.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt/Equity Ratio*

Hefer (2020:729) menyatakan, *“The purpose of the debt/equity ratio is to determine the split between debt and equity of the capital used by the business.”*

Tujuan dari rasio utang/ekuitas adalah untuk menentukan pembagian antara utang dan ekuitas modal yang digunakan oleh bisnis. Rasio utang/ekuitas ditentukan seperti yang ditunjukkan di bawah ini.

$$\text{Debt/Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Interest Cover*

Hefer (2020:731) menyatakan, *“The interest cover ratio provides some indication of a company’s financial risk – that is, the risk that the company will default on its interest repayments.”*

Rasio cakupan bunga memberikan beberapa indikasi mengenai risiko keuangan suatu perusahaan – yaitu risiko bahwa perusahaan akan gagal membayar bunganya. Suatu perusahaan menentukan cakupan bunga seperti yang ditunjukkan di bawah ini.

$$\text{Interest Cover} = \frac{\text{Profit Before Tax and Interest}}{\text{Interest Paid}}$$

4. *Creditors’ Payment Period*

Hefer (2020:734) menyatakan:

“The creditors’ payment period is one of the key ratios that should be calculated when considering the cash flows of the company. If this ratio

starts increasing, it tells the user that the company may be having cash flow constraints as trade creditors tend to be the first victim of non-payment.”

Jangka waktu pembayaran kreditur merupakan salah satu rasio utama yang harus diperhitungkan ketika mempertimbangkan arus kas perusahaan. Jika rasio ini mulai meningkat, hal ini memberi tahu pengguna bahwa perusahaan mungkin mengalami kendala arus kas karena kreditor perdagangan cenderung menjadi korban pertama dari tidak adanya pembayaran. Jangka waktu pembayaran kreditur ditentukan seperti di bawah ini.

$$\text{Creditors' Payment Period} = \frac{\text{Creditors}}{\text{Purchases}} \times 365$$

2.1.11 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai pandangan investor mengenai pencapaian perusahaan yang kerap dikaitkan dengan harga saham (Sri Ayem, 2022). Nilai perusahaan menurut Sri Ayem (2022) ialah cara yang dijalankan entitas guna meraih visi misi dari perusahaan. Nilai perusahaan adalah keadaan khusus yang sudah di raih satu perseroan sebagai gambaran kepercayaan publik kepada perseroan sesudah melewati operasional beberapa waktu, yakni dari perseroan berdiri sampai sekarang (Harfani & Nurdiansyah, 2021).

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar total dari ekuitas (saham) perusahaan dan utang (liabilitas) yang beredar. Definisi ini mencakup semua sumber pendanaan perusahaan, memberikan pandangan yang komprehensif tentang total nilai ekonomisnya. Brigham dan Ehrhardt (2019:500) menyatakan, *“Company value can be defined as the total market value of the company's equity (shares) and outstanding debt (liabilities).”*

Nilai perusahaan merangkum nilai total suatu bisnis. Ini mewakili nilai kolektif seluruh aset, baik berwujud maupun tidak berwujud, yang dimiliki oleh perusahaan, serta potensinya untuk menghasilkan arus kas masa depan. Nilai perusahaan adalah ukuran komprehensif yang melampaui sekedar aset dan kewajiban keuangan yang tercatat di neraca.

Neraca itu seperti gambaran posisi keuangan perusahaan pada suatu waktu, dengan bagian ekuitas yang dimaksudkan untuk mewakili kepentingan kepemilikan. Karena neraca disajikan berdasarkan biaya historis, maka neraca tersebut mungkin tidak selalu mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya.

Block et al (2023:44) menyatakan:

“The balance sheet is like a snapshot of the financial position of the firm at a point in time, with the stockholders’ equity section purporting to represent ownership interest. Because the balance sheet is presented on a historical cost basis, it may not always reflect the true value of the firm.”

Perbedaan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, yaitu kinerja keuangan fokus pada fundamental dan kondisi keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas dan efisiensi operasional. Sedangkan nilai perusahaan tidak hanya dari fundamental saja, tetapi mencerminkan juga persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan dan nilai keseluruhan yang dipegang oleh pemegang saham.

Rasio nilai pasar adalah cara untuk mengukur nilai saham suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain. Rasio nilai pasar menghubungkan harga saham perusahaan dengan pendapatan, arus kas dan nilai buku per saham. Brigham dan Ehrhardt (2019:117) menyatakan, *“Market value ratios relate a firm’s stock price to its earnings, cash flow, and book value per share. Market value ratios are*

a way to measure the value of a company's stock relative to that of another company.”

Pengukuran untuk rasio nilai pasar menurut Brigham dan Ehrhardt (2019) diantaranya adalah sebagai berikut.

1. *Price/Earnings Ratio*

Brigham dan Ehrhardt (2019:117) menyatakan, *“The price/earnings (P/E) ratio shows how much investors are willing to pay per dollar of reported profits.”*

Price/Earnings Ratio menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar per mata uang dari keuntungan yang dilaporkan. Berikut cara menghitung *Price/Earnings Ratio*:

$$\text{Price/Earnings Ratio} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Brigham dan Ehrhardt (2019:117) menyatakan, *“Price/earnings ratios are higher for firms with strong growth prospects, other things held constant, but they are lower for riskier firms.”*

Ketika rasio P/E berada di bawah rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dianggap lebih berisiko dibandingkan kebanyakan perusahaan lain, karena memiliki prospek pertumbuhan yang lebih buruk, atau keduanya.

2. *Price/ Free Cash Flow (P/FCF) Ratio*

Harga saham bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan *free cash flow* (FCF). Akibatnya, investor sering kali melihat *Price/ Free Cash Flow (P/FCF) Ratio*, berikut cara menghitungnya:

$$\text{Price/Free Cash Flow Ratio} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Free Cash Flow Per Share}}$$

Brigham dan Ehrhardt (2019:118) menyatakan, “*The price/EBITDA ratio is defined as price divided by EBITDA. It is a better measure of operating performance than the P/E ratio, which incorporates nonoperating items.*”

Perlu untuk memandang langkah-langkah ini dengan hati-hati—kecuali jika langkah-langkah ini terkait dengan arus kas, langkah-langkah tersebut kemungkinan besar akan menyesatkan.

3. *Price to Book Value*

Brigham dan Ehrhardt (2019:118) menyatakan, “*Companies with relatively high rates of return on equity generally sell at higher multiples of book value than those with low returns.*”

Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan tersebut. Pertama, dalam menghitung rasio ini perlu menemukan nilai buku per saham terlebih dahulu dengan cara:

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total Common Equity}}{\text{Shares Outstanding}}$$

Selanjutnya membagi harga pasar per saham dengan nilai buku per saham untuk mendapatkan *price to book value* (PBV):

$$\text{Market/Book Ratio} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Brigham dan Ehrhardt (2019:119) menyatakan, “*The book value is a record of the past, showing the cumulative amount that stockholders have invested,*

either directly by purchasing newly issued shares or indirectly through retaining earnings.”

Nilai buku merupakan catatan masa lalu yang menunjukkan jumlah kumulatif yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham, baik secara langsung dengan membeli saham baru yang diterbitkan atau secara tidak langsung melalui laba ditahan. Sebaliknya, harga pasar berorientasi ke depan, menggabungkan ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan.

2.1.12 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Kebijakan dividen yaitu keputusan yang diambil mengenai pembagian laba atau ditahan sebagai laba ditahan yang dipakai untuk investasi di waktu mendatang (Ayem & Maryanti, 2022). Dividen memberikan kandungan informasi kepada pemegang saham. Peningkatan dividen umumnya ditafsirkan sebagai sinyal positif, sedangkan pemotongan dividen bersifat negatif dan pemegang saham umumnya lebih menyukai stabilitas dividen. *Dividend payout ratio* (dividen/pendapatan) sering kali memberi sinyal di mana suatu perusahaan berada dalam tahap siklus hidupnya. Pada tahap awal, dividen akan kecil atau tidak ada sama sekali,

sedangkan pada tahap selanjutnya, dividen biasanya meningkat. Block et al (2023:590) menyatakan, *“The dividend payout ratio (dividends/earnings) often signals where a firm is in its life cycle stage. During the initial stages, dividends will be small or nonexistent, while in the later stages, dividends normally increase.”*

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah peraturan hukum yang berkaitan dengan pembayaran maksimum, posisi kas perusahaan, akses perusahaan ke pasar modal dan keinginan manajemen untuk mengendalikan. Alternatif (atau tambahan) terhadap dividen tunai dapat berupa penggunaan dividen saham dan pemecahan saham. Block et al (2023:590) menyatakan, *“Other factors influencing dividend policy are legal rules relating to maximum payments, the cash position of the firm, the firm’s access to capital markets, and management’s desire for control.”*

Meskipun tidak satu pun dari perangkat pembiayaan ini secara langsung mengubah nilai intrinsik posisi pemegang saham, perangkat tersebut dapat memberikan komunikasi kepada pemegang saham dan membawa harga saham ke kisaran perdagangan yang lebih dapat diterima. Dividen saham dapat memperoleh nilai sebenarnya ketika total dividen tunai diperbolehkan meningkat (Block et al, 2023).

Tiga teori preferensi investor terhadap hasil dividen versus keuntungan modal: (1) *the dividend irrelevance theory*, (2) *the dividend preference theory* (juga disebut teori *“bird-in-the hand”*) dan (3) *the tax effect theory*. Brigham dan Ehrhardt (2019:568) menyatakan:

“Three theories of investor preferences for dividend yield versus capital gains: (1) the dividend irrelevance theory, (2) the dividend preference

theory (also called the “bird-in-the-hand” theory), and (3) the tax effect theory.”

Berikut penjelasan tiga teori preferensi investor secara singkatnya:

1. Miller dan Modigliani (MM) mengembangkan *the dividend irrelevance theory*, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh pada nilai saham atau biaya modalnya.
2. *The dividend preference theory*, juga disebut teori *bird-in-the-hand*, menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap dividen tunai memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan potensi keuntungan modal.
3. *The tax effect theory* menyatakan bahwa karena keuntungan modal jangka panjang dikenakan pajak yang lebih rendah daripada dividen, investor lebih memilih perusahaan menahan laba daripada membayarkannya sebagai dividen.

Terdapat juga *clienteles effect* yang menyatakan bahwa kelompok investor yang berbeda menginginkan tingkat dividen yang berbeda. Jadi, ketika sebuah perusahaan memilih kebijakan dividen tertentu, satu-satunya efeknya adalah menarik klien tertentu. Jika perusahaan mengubah kebijakannya, ia hanya akan menarik klien yang berbeda. *Dividend clienteles effect* menyatakan bahwa investor golongan pajak tinggi (seperti individu) lebih menyukai pembayaran dividen rendah dan investor golongan pajak rendah (seperti perusahaan, dana pensiun, dan lembaga bebas pajak) lebih menyukai pembayaran dividen tinggi.

Dividen dapat bersifat kaku atau *dividends are sticky* artinya perusahaan pada umumnya enggan mengubah pembayarannya, terutama saat laba turun. Hal ini karena manajer cenderung tidak mengubah jumlah dividen, yang

berarti mereka menggunakan kebijakan dividen dengan pengumpulan sebagian. Perusahaan yang membayar dividen sering kali lebih stabil dan seimbang secara finansial, yang dapat menyebabkan fluktuasi harga yang lebih sedikit.

Sementara itu konsep *the dividend puzzle* adalah istilah yang menggambarkan kebingungan atau ketidakjelasan tentang mengapa perusahaan memilih untuk membayar dividen, dan mengapa para investor begitu menghargai dividen tersebut. Terdapat perbedaan pendapat mengenai alasan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham alih-alih menggunakan laba untuk reinvestasi atau membeli kembali saham mereka sendiri. Bagi perusahaan, membayar dividen berarti mengurangi jumlah uang tunai yang bisa digunakan untuk ekspansi atau investasi lebih lanjut.

Karena ada banyak faktor yang memengaruhi keputusan pembayaran dividen, seperti pajak, preferensi investor, dan persepsi pasar, konsep ini disebut *puzzle* atau teka-teki, karena sulit untuk menemukan jawaban pasti mengapa dividen sangat dihargai di beberapa kondisi dan tidak di kondisi lainnya.

Manajemen akan memilih kebijakan dividen bagi perusahaan tergantung pada pandangannya terhadap berbagai teori dividen. Ketika memutuskan jumlah aktual dividen yang akan dibayarkan, manajemen umumnya mengikuti tiga kebijakan dividen. Hefer et al (2020:795) menyatakan:

“When deciding on the actual amount of dividend to be paid, management generally follows three broad dividend policies: (1) a constant payout ratio, (2) a stable amount, and (3) low regular dividends plus an occasional bonus, or a combination thereof.”

Berdasarkan Hefer et al (2020) berikut penjelasan dari ketiga kebijakan dividen, diantaranya:

1. *Constant Payout Ratio*. Jika suatu perusahaan membayar persentase tetap dari pendapatannya sebagai dividen setiap periode, maka dikatakan menggunakan kebijakan dividen yang disebut sebagai rasio pembayaran konstan. Hefer et al (2020:795) menyatakan, *“Where a company pays out a fixed percentage of its earnings as a dividend each period, it is said to be using a dividend policy referred to as the constant payout ratio.”*
2. *Stable Amount*. Terkadang manajemen memutuskan untuk membayar dividen dalam jumlah tetap per saham setiap periode. Kebijakan dividen ini dikenal dengan jumlah stabil. Hefer et al (2020:797) menyatakan:

“Sometimes management decides to pay out a dividend as a fixed rand amount per share each period. This dividend policy is known as the stable amount. Management tends to increase a fixed or stable dividend per share only once there is a proven long-term increase in earnings.”
3. *Low Regular Dividend Plus Bonus*. Dengan kebijakan dividen ini, perusahaan membayar dividen rand tetap yang rendah per saham di samping dividen bonus per saham, jika dan ketika perusahaan mempunyai tahun yang sangat baik. Hefer et al (2020:798) menyatakan, *“With this dividend policy, a company pays out a low fixed rand dividend per share in addition to a bonus dividend per share, if and when the company has an exceptionally good year.”*

2.1.13 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa hasil penelitian yang berkaitan dengan Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen. Penelitian-penelitian ini digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam melakukan penelitian, diantaranya sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	(Zalfa & Setiawan, 2023) <i>“Influencing Firm Value: Profitability, Capital Structure, and Ownership in Indonesia Mining Companies”</i> Accounting Student Research Journal, Vol. 2, No. 1 DOI: 10.62108/asrj.v2i1.5845	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak meneliti likuiditas dan solvabilitas sebagai variabel independennya Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen
2	(Ariawan, 2023) <i>“Profitability, Liquidity, and Financial Performance: Implications for Company Value In Indonesia’s Mining Industry”</i> International Journal of Business, Law, and Education, Vol. 4, No. 2 DOI: 10.56442/ijble.v4i2.294	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Variabel independen likuiditas dan profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak meneliti solvabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen
3	(Flabiya & Sunarto, 2022) <i>“The Influence of Managerial Ownership, Profitability On Company Value With Dividend Policy As Moderation”</i> Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi, Vol. 6, No. 2 DOI: 10.36555/jasa.v6i2.1777	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Variabel moderasi kebijakan dividen Lokus penelitian	Tidak meneliti likuiditas dan solvabilitas sebagai variabel independennya

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
4	(Hapsoro & Naufal, 2020) “ <i>The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated Carbon Emission Disclosure</i> ” Journal of Accounting and Investment, Vol. 21, No. 2 DOI: 10.18196/jai.2102147	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen likuiditas dan profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak meneliti solvabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen
5	(Cordiaz, et al, 2021) “ <i>The Effect of Profitability, Liquidity, and Capital Structure on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in the Company Mining Listed on the Indonesia Stock Exchange</i> ” International Journal of Research and Review, Vol. 8, No. 12 DOI: 10.52403/ijrr.20211241	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan	Variabel independen likuiditas dan profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Variabel moderasi kebijakan dividen Lokus penelitian	Tidak meneliti solvabilitas sebagai variabel independen
6	(Hasanudin et al, 2020) “ <i>The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia</i> ” International Journal of Energy Economics and Policy, Vol. 10, No. 5 DOI: 10.32479/ijeep.9567	Likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Variabel independen likuiditas dan solvabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak meneliti profitabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
7	(Gurusinga & Michelle, 2023) “ <i>The Influence of Profitability, Liquidity and Tax Avoidance on Firm Value (Case Study in Stock Exchange Mining Sector Companies Indonesia Period 2019 - 2021)</i> ” International Journal of Economics, Vol. 2, No. 2 DOI: 10.55299/ijec.v2i2.471	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas dan likuiditas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak meneliti solvabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen
8	(Marjohan et al, 2023) “ <i>Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability, and Debt to Equity Ratio (DER) on Firm Value in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange</i> ” Applied Information System and Management Vol. 6, No. 2 DOI: 10.15408/aism.v6i2.34423	Likuiditas dan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen likuiditas, profitabilitas, solvabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen
9	(Putri Renalita, 2023) “ <i>The Effect Of Financial Distress, Profitability And Current Ratio On Firm Value</i> ” International Journal of Economics, Business and Management Studies, Vol. 10, No.1 DOI: 10.36713/epra12309	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas dan likuiditas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak meneliti solvabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
10	(Angeline, et al, 2020) “ <i>The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability and Company Size on Stock Prices in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the Period of 2013-2017</i> ” Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi, Vol. 5, No. 2 DOI: 10.32486/aksi.v5i2.21	Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham	Variabel independen likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas Lokus penelitian	Variabel dependen harga saham Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen
11	(Zulvina, et al, 2021) “ <i>Women Director, Financial Performance and Firm Value: Evidence Mining Sector Companies Listed in Indonesian Stock Exchange</i> ” Research Journal of Finance and Accounting, Vol. 12, No. 16 DOI: 10.7176/RJFA/12-16-07	Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas dan solvabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak meneliti likuiditas sebagai variabel independen Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen
12	(Maharani, et al, 2023) “ <i>Financial Performance Analysis Of Stock Prices With Dividend Policy As Intervening Variables In The Metal Mining Sector</i> ” International Journal of Economics and Management Research, Vol. 1, No. 2 DOI: 10.55606/ijemr.v1i2.21	Likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Variabel independen likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas Lokus penelitian	Variabel dependen harga saham Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
13	(Chakraborty & Maruf, 2023) “Are Liquidity, Dividend Policy, Leverage, And Profitability The Determinants Of Firm Value: Evidence From The Listed Firms?” Copernican Journal of Finance & Accounting, Vol. 12, No. 1 DOI: 10.12775/CJFA.2023.003	Likuiditas, <i>leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan	Lokus penelitian perusahaan multinasional listing di <i>Dhaka Stock Exchange</i> (DSE) Bangladesh Tidak menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen
14	(Al-Omari, et al, 2024) “The Impact Of Profitability And Asset Management On Firm Value And The Moderating Role Of Dividend Policy: Evidence From Jordan” Asian Economic and Financial Review, Vol. 14, No.1 DOI: 10.55493/5002.v14i1.4937	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Variabel moderasi kebijakan dividen	Tidak meneliti likuiditas dan solvabilitas sebagai variabel independen Lokus penelitian perusahaan terdaftar di <i>Amman Stock Exchange</i> Yordania
15	(Harfani & Nurdiansyah, 2021) “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” Journal of Economic, Business and Accounting Vol. 5, No. 1 DOI: 10.31539/costing.v5i1.2818	Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Variabel independen Variabel dependen Lokus penelitian	Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
16	(Kriwidianingsih & Nugroho, 2021) “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara yang terdaftar di BEI)” Jurnal Kajian Ilmu Manajemen, Vol. 1, No. 2 DOI: 10.21107/jkim.v1i2.11598	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen likuiditas dan profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak menggunakan solvabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi
17	(Marpaung & Kurniati, 2022) “Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan, Vol. 5, No. 1 DOI: 10.51510/jakp.v5i1.770	Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas dan <i>leverage</i> Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak menggunakan likuiditas sebagai variabel independen Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
18	(Erdiyarningsih, et al, 2021) “Analisis Dampak Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018” Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen Daulat Rakyat, Vol. 5, No. 1 DOI: 10.26460/mmud.v5i1.9019	Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel independen likuiditas dan profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Variabel moderasi kebijakan dividen Lokus penelitian	Tidak menggunakan solvabilitas sebagai variabel independen
19	(Komalasari & Yulazri, 2023) “Pengaruh Pengungkapan Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” Journal of Economic, Accounting, Management and Business, Vol. 6, No. 2 DOI: 10.37481/sjr.v6i2.670	Likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Variabel independen Variabel dependen Lokus penelitian	Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
20	(Henri & Yanti, 2022) “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021” Jurnal Oikonomia Borneo, Vol. 4, No. 2 DOI: 10.24903/obor.v4i2.1658	Likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Variabel independen Variabel dependen Lokus penelitian	Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi
21	(Warmita & Wati, 2022) “Pengaruh Profitabilitas, Harga Saham, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2018-2020)” DOI: 10.32795/hak.v3i4.2666	Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independan likuiditas dan profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak menggunakan solvabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi
22	(Febrinita, 2019) “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” Hita Akuntansi dan Keuangan, Vol. 3, No. 4 DOI: 10.26533/jad.v2i2.434	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak menggunakan likuiditas dan solvabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
23	(Octavia & Ros, 2022) “Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)” UMJember Proceeding Series, Vol. 1, No. 5 DOI: 10.32528/nms.v1i5.222	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Variabel independen Variabel dependen Lokus penelitian	Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi
24	(Kurniawan & Mulyanta, 2021) “Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pertambangan Periode Tahun 2015- 2017” Statera: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 3, No. 1 DOI: 10.33510/statera.2021.3.1.43-50	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Variabel independen Variabel dependen Lokus penelitian	Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi
25	(Meivinia, 2018) “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan” Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis, Vol. 2, No. 2 DOI: 10.24912/jmieb.v2i2.1562	Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen likuiditas dan profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak menggunakan solvabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
26	(Wati, et al, 2023) “Analisis Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Keuangan Sektor Energy A121 Produksi Batu Bara Yang Terdapat Di BEI Periode 2017-2022” Media Riset Akuntansi dan Bisnis, Vol. 7, No. 1 DOI: 10.35308/akbis.v7i1.7356	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen <i>leverage</i> Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak menggunakan likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi
27	(Ayem & Maryanti, 2022) “Pengaruh Tax Avoidance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi” Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal, Vol. 4, No. 4 DOI: 10.47476/reslaj.v4i4.1077	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Variabel moderasi kebijakan dividen Lokus penelitian	Tidak menggunakan likuiditas dan solvabilitas sebagai variabel independen
28	(Lubis & Dewi, 2019) “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan” Creative Commons Attribution International Public License DOI: 10.31219/osf.io/d5p3x	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak menggunakan likuiditas dan solvabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
29	(Marhaeningtyas & Hartono, 2020) “Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Di Indonesia)” Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 8, No. 3 DOI: 10.26740/jim.v8n3.p1060-1072	<i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Variabel independen <i>leverage</i> dan profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak menggunakan likuiditas sebagai variabel independen Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi
30	(Khasbulloh, et al, 2023) “Analisis Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening” Jurnal Minfo Polgan, Vol. 12, No. 1 DOI: 10.33395/jmp.v12i1.12662	<i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas, profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan	Variabel independen Variabel dependen Lokus penelitian	Kebijakan dividen berperan sebagai variabel intervening dan moderasi

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
31	(Wahyuni, et al, 2023) “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening” Jurnal Mahasiswa Entrepreneur, Vol. 2 No. 6 DOI: 10.36841/jme.v2i6.3541	<i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel independen <i>leverage</i> Variabel dependen nilai perusahaan Lokus penelitian	Tidak menggunakan likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel independen Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi
32	(Handali, et al, 2021) “Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan” Statera: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 3, No. 2 DOI: 10.33510/statera.2021.3.2.107-118	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Variabel independen Variabel dependen Lokus penelitian	Tidak menggunakan kebijakan dividen sebagai moderasi
33	(Setyawati, 2019) “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi” Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia, Vol. 2, No. 2 DOI: 10.32493/JABI.v2i2.y2019.p214-240	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Variabel independen profitabilitas Variabel dependen nilai perusahaan Variabel moderasi kebijakan dividen Lokus penelitian	Tidak menggunakan likuiditas dan solvabilitas sebagai variabel independen

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

34	(Rusliati et al, 2024) <i>“Investigating the effect of financial literacy on financial inclusion: Mediating role of financial technology”</i> Journal of Infrastructure, Policy and Development Vol. 8, No. 7 DOI: 10.24294/jipd.v8i7.5193	Literasi finansial berpengaruh positif dan signifikan terhadap inklusi finansial di masyarakat Literasi finansial berpengaruh positif berpengaruh positif dan signifikan terhadap teknologi finansial Teknologi finansial berpengaruh positif dan signifikan terhadap inklusi finansial	Bidang kajian manajemen keuangan	Fokus dan lokus penelitian Menggunakan variabel mediasi
35	(Rusliati et al, 2020) <i>“Manajemen Keuangan Pada Perusahaan Mikro Di Kabupaten Brebes”</i> Prosiding PKM-CSR, Vol. 3 DOI: 10.37695/pkmcsr.v3i0.938	Mayoritas pengusaha belum melakukan pencatatan keuangan, omset per hari kurang dari Rp 1 juta, menggunakan modal sendiri, kepemimpinan, proses digitalisasi, dan kinerja dalam kondisi baik	Bidang kajian manajemen keuangan	Fokus dan lokus penelitian

Berdasarkan pada Tabel 2.1, penelitian terdahulu di atas memiliki persamaan antara beberapa penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu variabel yang diteliti mencakup Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen, serta moderasi Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Tetapi selain persamaan tentu

saja terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu objek penelitian dan periode pelaksanaan penelitian. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Beberapa penelitian terdahulu di atas menunjukkan hasil penelitian yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini berbeda dengan yang telah dilakukan sebelumnya. Namun terdapat beberapa persamaan sehingga penelitian ini merupakan pengembangan dari teori yang ada dan pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan. Selain itu, penelitian ini menguji kembali pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai moderasi, karena ketidak-konsistenan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah landasan konseptual yang menjadi pedoman dalam menyusun dan mengembangkan sebuah penelitian. Kerangka ini berfungsi sebagai panduan yang menjelaskan hubungan antar variabel yang akan diteliti serta menjabarkan teori atau konsep yang mendasari penelitian. Melalui kerangka pemikiran, peneliti dapat mengidentifikasi masalah secara lebih jelas, merumuskan hipotesis, serta menetapkan metode yang akan digunakan dalam penelitian. Dengan demikian, kerangka pemikiran memainkan peran penting dalam menjaga konsistensi dan relevansi penelitian terhadap tujuan yang ingin dicapai.

Aset keuangan umumnya memiliki lebih banyak likuiditas dibandingkan aset riil, yang berarti sekuritas dapat dikonversi menjadi uang tunai dengan cepat pada “nilai pasar wajar”. Namun, tidak semua sekuritas memiliki tingkat likuiditas yang sama. Ketika likuiditas meningkat, nilai perusahaan dapat menurun karena

investor khawatir akan adanya kelebihan kas yang tidak dimanfaatkan secara optimal, sehingga tidak menghasilkan pendapatan atau keuntungan. (Ariawan, 2023).

Perusahaan yang mengelola aset lancarnya secara efisien akan meminimalkan (atau mengoptimalkan) investasinya pada aset tersebut, sehingga membebaskan dana untuk keperluan perusahaan lainnya. Hasilnya adalah profitabilitas dan pengembalian total aset yang lebih tinggi bagi perusahaan. Ini dapat memberikan kepercayaan kepada investor dan pemegang saham bahwa investasi mereka akan memberikan hasil yang positif, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Cordiaz, et al, 2021).

Rasio pengelolaan utang sangat penting bagi pemangku kepentingan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban keuangannya. Rasio ini memberikan gambaran mengenai risiko keuangan yang dihadapi perusahaan, seperti risiko gagal bayar atau kesulitan keuangan, yang dapat mempengaruhi prospek masa depan perusahaan. Bank dan penyedia kredit sangat memperhatikan rasio ini karena mereka ingin memastikan bahwa perusahaan memiliki kapasitas untuk membayar kembali pinjaman atau kredit yang diberikan, sehingga risiko yang mereka tanggung lebih terukur. Rasio yang sehat dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

Leverage yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menjalankan sebagian besar aktivitas operasionalnya dengan pembiayaan dari utang. Secara umum, investor cenderung memilih perusahaan dengan tingkat leverage yang

rendah untuk menghindari risiko yang terkait dengan tingginya beban utang (Angeline, et al, 2020).

Jika menganalisis rasio keuangan, pemangku kepentingan dapat menilai kinerja, stabilitas, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengelola utang. Pemahaman ini membantu dalam membuat keputusan terkait investasi dan kredit. Selain itu, arus kas yang stabil dan dapat diprediksi memang lebih dihargai karena memberikan rasa aman kepada investor. Mereka cenderung menghindari risiko yang tinggi dan lebih memilih perusahaan dengan arus kas yang lebih konsisten, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan, karena kebijakan ini menjadi perhatian utama berbagai pihak, seperti pemegang saham, kreditor, dan pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan terhadap informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan pembagian laba kepada pemegang saham serta kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas yang sehat. Meskipun perusahaan menerapkan kebijakan dividen yang agresif atau konservatif, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tetap lebih fundamental, karena likuiditas yang kuat merupakan indikator utama stabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan (Cordiaz, et al, 2021).

Jika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya, maka perusahaan tersebut akan cenderung membagikan dividen kepada para investor. Pembagian dividen yang konsisten dapat meningkatkan

kepercayaan pasar terhadap perusahaan, yang pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan secara signifikan (Khasbulloh et al, 2023). Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kebijakan dividen yang jelas atau cenderung menahan laba, hal ini dapat menimbulkan keraguan di kalangan investor, meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.

Saat perusahaan dapat membayar dividen secara konsisten meskipun memiliki kewajiban utang yang signifikan, ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang stabil dan manajemen keuangan yang efisien. Sebaliknya, kebijakan dividen yang tidak konsisten atau ketidakmampuan untuk membayar dividen dapat menimbulkan keraguan mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka panjang, meskipun solvabilitasnya terlihat kuat.

Utang yang tinggi biasanya memaksa perusahaan untuk mengalokasikan sebagian besar laba mereka untuk membayar bunga dan pokok utang, sehingga membatasi jumlah dana yang dapat digunakan untuk distribusi dividen. Namun, meskipun utang perusahaan signifikan, hal ini tidak selalu menghalangi mereka untuk melakukan pembayaran dividen (Khasbulloh et al, 2023).

2.2.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan telah menjadi topik penting dalam literatur keuangan dan manajemen. Likuiditas, sebagai salah satu aspek utama dalam manajemen keuangan, memegang peranan krusial dalam kesehatan finansial sebuah perusahaan. Aset keuangan seperti saham dan obligasi umumnya lebih likuid dibandingkan dengan aset riil seperti properti atau barang berharga karena bisa dijual dengan cepat di pasar dengan harga yang mendekati nilai pasar

wajar. Namun, tingkat likuiditas antar sekuritas bisa berbeda-beda; misalnya, saham dari perusahaan besar cenderung lebih likuid daripada saham perusahaan kecil, dan obligasi pemerintah biasanya lebih likuid dibandingkan obligasi perusahaan.

Ketika likuiditas meningkat maka nilai perusahaan menurun karena investor khawatir akan banyak kas yang menganggur dan tidak produktif untuk menghasilkan kas atau keuntungan (Ariawan, 2023). Kas yang terlalu banyak di perusahaan dapat mengindikasikan bahwa sumber daya tidak dimanfaatkan untuk investasi yang menguntungkan atau untuk menghasilkan laba. Namun, penilaian ini tergantung pada konteks dan strategi perusahaan. Terlalu sedikit likuiditas juga dapat berarti kesulitan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau kesempatan yang terlewatkan karena tidak ada dana yang tersedia untuk investasi yang cepat.

Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin tinggi tingkat kepercayaan dari kreditor dalam menyediakan dana untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditor dan investor potensial. Semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan kreditor dalam menyediakan dana guna meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditor dan calon investor (Chakraborty & Maruf, 2023).

Hal tersebut didukung pula oleh penelitian dari Hapsoro dan Naufal (2020) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Chakraborty dan Maruf (2023) pun menyatakan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan pada pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain dari Ariawan (2023) menunjukkan bahwa terdapat

pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika terjadi peningkatan likuiditas, maka nilai perusahaan di mata investor pun langsung meningkat.

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan merupakan salah satu aspek krusial yang telah menarik perhatian para akademisi dan praktisi dalam bidang keuangan dan manajemen. Profitabilitas, sebagai indikator dari kinerja keuangan sebuah perusahaan, memiliki potensi besar untuk memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Perusahaan yang mengelola aset lancarnya secara efisien akan meminimalkan (atau mengoptimalkan) investasinya pada aset tersebut, sehingga membebaskan dana untuk keperluan perusahaan lainnya. Hasilnya adalah profitabilitas dan pengembalian total aset yang lebih tinggi bagi perusahaan. Dengan mengelola aset lancar secara efisien—seperti kas, piutang, dan persediaan—perusahaan dapat memastikan bahwa modal kerja tidak berlebihan dan tidak menganggur. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana tersebut untuk keperluan lain, seperti investasi dalam aset tetap atau pengembangan bisnis, yang pada gilirannya dapat meningkatkan profitabilitas.

Rasio profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan apakah manajemen telah mencapai tingkat kinerja yang efektif. Rasio profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan meningkatnya kemakmuran bagi pemegang saham dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih (Zalfa dan Setiawan, 2023). Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor dan

pemegang saham bahwa investasi mereka akan menghasilkan hasil yang baik hingga kemudian meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin besar kemungkinan nilai perusahaan akan meningkat karena hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang menarik bagi para pemegang saham dan investor potensial (Cordiaz, et al, 2021). Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung pula oleh penelitian dari Cordiaz, et al (2021) yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Gurusinga dan Michelle (2023) pun menyatakan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain dari Zalfa dan Setiawan (2023) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pentingnya solvabilitas dalam konteks nilai perusahaan telah menjadi perhatian yang semakin meningkat dalam literatur keuangan dan manajemen. Solvabilitas dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham, volume perdagangan saham sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham (Angeline, et al, 2020). Solvabilitas, sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka waktu yang ditentukan, memiliki implikasi langsung terhadap kepercayaan investor, kreditor dan stakeholder lainnya.

Semakin perusahaan menggunakan leveragenya tinggi, maka perusahaan akan efektif dalam memperoleh laba. Perusahaan dengan mencapai pertumbuhan laba yang tinggi mempengaruhi harga pasar saham perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kurniawan & Mulyanta, 2021). Sebagian besar pemangku kepentingan tertarik pada rasio pengelolaan utang suatu perusahaan karena rasio tersebut memberikan indikasi mengenai prospek masa depan perusahaan dan kesejahteraan keuangannya saat ini. Bank dan penyedia kredit khususnya memperhatikan rasio pengelolaan utang suatu perusahaan.

Leverage yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional yang lebih banyak bersumber dari utang. Pada dasarnya investor akan memilih perusahaan yang mempunyai *leverage* rendah dalam berinvestasi untuk menghindari risiko (Angeline, et al, 2020). Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

Hal tersebut didukung pula oleh penelitian dari Zulvina, et al (2021) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif antara solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Kurniawan dan Mulyanta (2021) pun menyatakan terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan pada pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain dari Angeline et al (2020) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

2.2.4 Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan

Ketiga faktor dari kinerja keuangan yaitu likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas memiliki peran yang besar terhadap penguatan harga perusahaan (Komalasari & Yulazri, 2023). Dengan kata lain, nilai perusahaan akan meningkat di mata publik, karena dipandang memiliki kemampuan dan kredibilitas bisnis yang handal, baik dari sisi operasional maupun pendapatan.

Analisis rasio keuangan membantu pemangku kepentingan memahami kesehatan finansial dan prospek masa depan perusahaan, yang secara langsung mempengaruhi penilaian dan nilai pasar perusahaan. Arus kas yang lebih aman cenderung memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dengan arus kas yang tidak pasti, karena investor dan pemangku kepentingan lebih menghargai kepastian dalam pengembalian investasi mereka.

Investor cenderung tertarik pada perusahaan yang menunjukkan stabilitas keuangan, pengelolaan yang efisien, dan profitabilitas yang tinggi, karena ini menunjukkan potensi pertumbuhan dan pengembalian investasi yang lebih baik di masa depan. Jika rasio likuiditas, pengelolaan aset, pengelolaan utang dan profitabilitas semuanya tampak baik, apabila kondisi ini berjalan dengan baik maka rasio nilai pasar juga akan tinggi (Henri & Yanti, 2022).

Nilai perusahaan merupakan potret kinerja suatu bisnis yang dipengaruhi oleh beberapa hal antara lain skala perusahaan, harga saham, efisiensi operasional, manajemen, likuiditas, leverage, kemampuan menghasilkan keuntungan,

kemampuan menangani investasi dan membayar kewajiban (Chakraborty dan Maruf, 2023).

Hal tersebut sejalan dengan penelitian dari Henri & Yanti (2022) yang menyatakan bahwa secara simultan likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, solvabilitas yang diproksikan sebagai *debt to equity ratio* dan profitabilitas yang diproksikan sebagai *return on asset* secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain dari Komalasari & Yulazri (2023) pun menyatakan hasil yang sama menunjukkan bahwa seluruh variabelnya yaitu likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas memiliki pengaruh yang baik terhadap nilai perusahaan, bahkan nilai korelasi dan kontribusi cukup tinggi, melebihi 50%. Penelitian lain dari Henri dan Yanti (2022) menunjukkan bahwa secara simultan variabel likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.5 Moderasi Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas, sebagai salah satu indikator penting dalam manajemen keuangan, memiliki dampak signifikan terhadap kesehatan finansial perusahaan. Aspek yang perlu mendapat perhatian adalah bagaimana kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Keuntungan dan kebijakan mengenai pembagian dividen merupakan hal yang berkaitan dengan keputusan perusahaan. Ketika perusahaan memperoleh keuntungan dan menerapkan kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham, hal ini

merupakan sinyal positif bagi pemegang saham atau calon investor (Cordiaz et al, 2021).

Kebijakan dividen terkait dengan distribusi laba kepada pemegang saham dan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan likuiditas yang sehat. Bahkan jika perusahaan memiliki kebijakan dividen yang agresif atau konservatif, dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan tetap lebih mendasar karena likuiditas yang kuat adalah indikator penting dari stabilitas dan kesehatan finansial perusahaan.

Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. (Erdiyarningsih et al, 2021). Berdasarkan hal tersebut dirumuskan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset lancarnya dan liabilitas atau utang jangka pendek secara optimal, sehingga labanya tidak dapat dibagikan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham karena perusahaan terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya (Cordiaz et al, 2021).

Hal tersebut didukung pula oleh penelitian dari Cordiaz, et al (2021) yang menunjukkan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan melalui *Price Earning Ratio* (PER). Penelitian oleh Erdiyarningsih, et al (2021) pun menyatakan Kebijakan

Dividen mampu berperan sebagai moderator (memperkuat) dalam pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.6 Moderasi Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Demikian pentingnya mempertimbangkan moderasi kebijakan dividen terhadap faktor lain, seperti profitabilitas, masih merupakan topik yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan perusahaan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap persepsi investor dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh dalam penilaian perusahaan, kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai pasar saham, sumber pendanaan, kesempatan investasi dan rasio likuiditas perusahaan. (Flabiya & Sunarto, 2022)

Ketika perusahaan memiliki kebijakan dividen yang konsisten dan berkelanjutan, investor cenderung melihat profitabilitas perusahaan sebagai sinyal positif tentang kesehatan keuangan dan potensi pertumbuhan jangka panjang. Pembayaran dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi ketidakpastian, sehingga meningkatkan valuasi perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kebijakan dividen yang jelas atau cenderung menahan laba, meskipun profitabilitas tinggi, investor mungkin menjadi ragu tentang penggunaan laba tersebut dan masa depan perusahaan.

Ketika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari operasional usahanya, maka perusahaan tersebut akan mau untuk membagikan dividen kepada investor, dengan adanya pembagian dividen secara konsisten akan meningkatkan kepercayaan dari pasar terhadap perusahaan dan akan meningkatkan nilai

perusahaan tersebut secara signifikan. (Khasbulloh et al, 2023). Berdasarkan hal tersebut dirumuskan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pasar menunjukkan bahwa distribusi dividen yang tinggi dapat menjadi daya tarik bagi investor karena memberikan pengembalian yang langsung dan terukur atas investasi mereka. Perusahaan yang mampu mengelola aset dengan baik dan mempertahankan profitabilitas tinggi, sambil menawarkan dividen yang menarik, cenderung memiliki daya tarik lebih besar bagi investor. Al-Omari, et al (2024) menyatakan:

“Amid the pursuit of these objectives, asset management and high profitability emerge as pivotal factors that facilitate the realization of these goals. In advanced countries, various studies have demonstrated that offering high dividend distributions entices new investors and elevates the market value of a company”

Hal tersebut didukung pula oleh penelitian dari Al-Omari, et al (2024) yang menunjukkan Kebijakan Dividen mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan melalui *Tobin's Q*. Penelitian oleh Flabiya dan Sunarto (2022) pun menyatakan Kebijakan Dividen mampu berperan sebagai moderator (memperkuat) dalam pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian lain dari Khasbulloh, et al (2023) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.2.7 Moderasi Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penting untuk mempertimbangkan moderasi kebijakan dividen terhadap faktor-faktor lain, seperti solvabilitas, menarik untuk diteliti lebih lanjut. Solvabilitas sebagai ukuran penting dalam mengevaluasi kesehatan finansial suatu perusahaan, memiliki dampak yang signifikan terhadap persepsi pasar dan nilai perusahaan. Setiap perusahaan memiliki standar kebijakan dividen sendiri disesuaikan dengan kemampuan kas perusahaan untuk membayar dividen. (Khasbulloh, et al, 2023)

Solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengelola hutang dengan baik. Namun, kebijakan dividen yang bijaksana dapat memperkuat sinyal ini kepada investor. Ketika perusahaan mampu membayar dividen secara konsisten, meskipun memiliki kewajiban utang yang signifikan, hal ini mencerminkan manajemen keuangan yang efisien dan arus kas yang stabil. Sebaliknya, kebijakan dividen yang tidak konsisten atau tidak adanya pembayaran dividen dapat menimbulkan keraguan tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka panjangnya, meskipun solvabilitasnya terlihat kuat.

Penggunaan utang sebagai pembiayaan kegiatan perusahaan dapat memberikan keuntungan yang berasal dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat utang akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak (Khasbulloh, et al, 2023). Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi cenderung akan menahan keuntungan yang dihasilkan dalam pembayaran

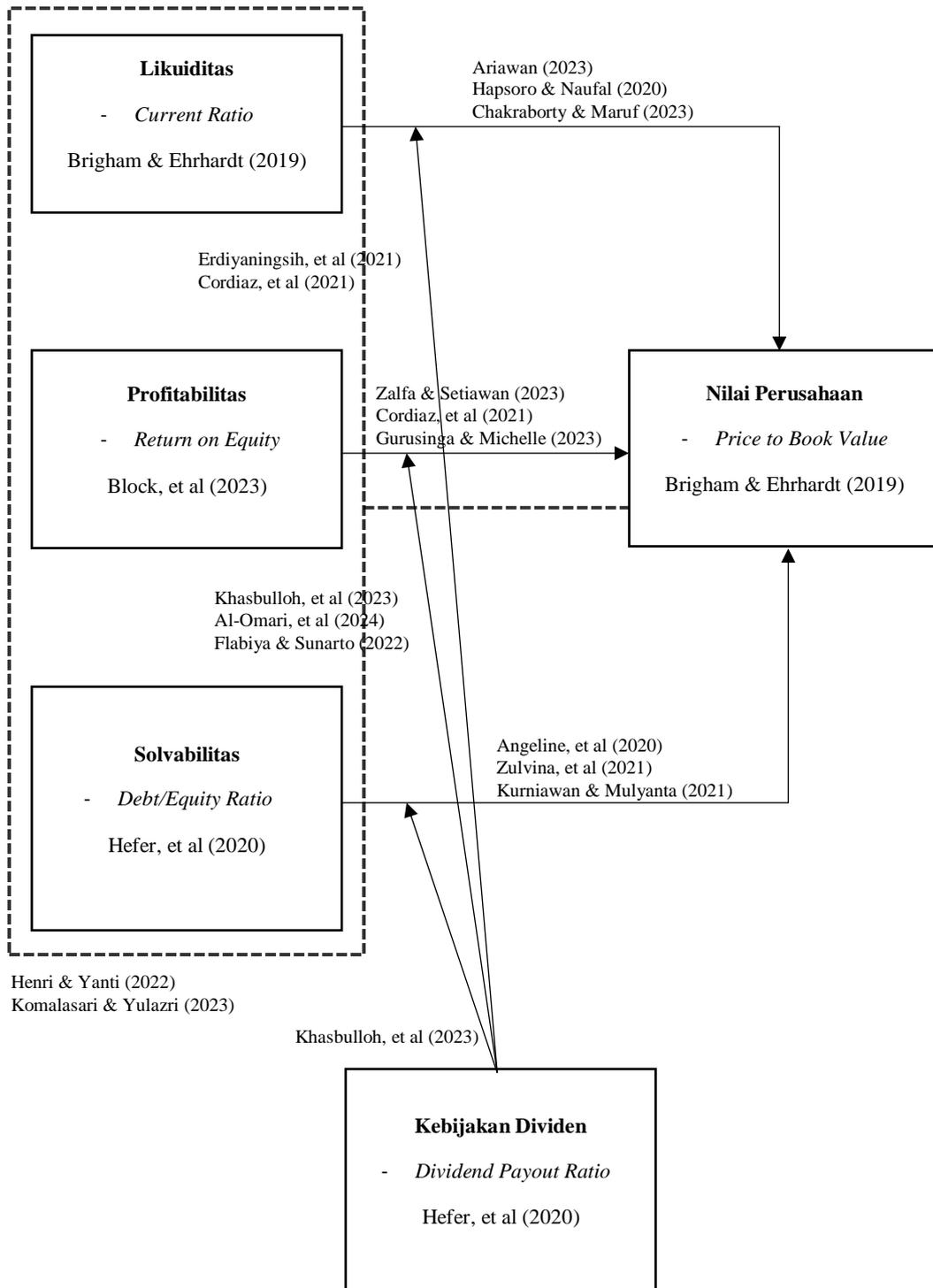
dividen guna keperluan pembayaran utang untuk menyehatkan arus kas perusahaan (Khasbulloh, et al, 2023).

Utang yang tinggi biasanya mengharuskan perusahaan untuk mengalokasikan sebagian besar laba untuk membayar bunga dan pokok utang, yang pada gilirannya dapat membatasi jumlah dana yang tersedia untuk distribusi dividen. Namun, meskipun jumlah utang tinggi, hal ini tidak selalu menghalangi perusahaan untuk membayar dividen. Khasbulloh, et al (2023) dalam penelitiannya menyatakan, semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin tinggi jumlah utang, sehingga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Namun, tingginya jumlah utang juga tidak akan menghalangi perusahaan dalam membagikan dividen.

Berdasarkan hal tersebut dirumuskan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Khasbulloh, et al (2023) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat memoderasi pengaruh *Leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

2.3 Paradigma Penelitian

Berdasarkan latar belakang, kajian pustaka dan hasil penelitian terdahulu, maka paradigma penelitian ini adalah seperti gambar berikut:



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Hipotesis dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris (Sugiyono, 2022:63).

Berdasarkan teori tersebut maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Hipotesis Simultan
 - a. Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2. Hipotesis Parsial
 - a. Terdapat pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.
 - b. Terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
 - c. Terdapat pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
 - d. Kebijakan Dividen dapat memoderasi Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan.