

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ataupun jurnal yang berkaitan dengan penelitian ini diantaranya:

Penelitian tentang kinerja keuangan pernah dilakukan oleh Syamsuddin et al. (2021), hasil dari pengujian menunjukkan bahwa solvabilitas, profitabilitas, Likuiditas berdampak positif dan kritis terhadap nilai perusahaan. Kesamaan dengan penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan antara rasio keuangan dengan nilai perusahaan. Perbedaannya adalah adanya penambahan variabel kebijakan dividen dan objek penelitian di perusahaan Manufaktur, penelitian ini juga menganalisis perbandingan rasio keuangan pada sebelum dan pada saat pandemi covid-19.

Dewi dan Suryantini (2018), meneliti perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi analisis dihasilkan atau ditemukan Kinerja keuangan yang dihitung menggunakan TATO, CR, DER, ROA, PER tidak memiliki perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum akuisisi. Persamaan penelitian ini adalah sama - sama meneliti perbandingan rasio keuangan. Perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan proxi CR, ROE, DER, DPR dan Tobins'Q, penelitian ini menggunakan momen Pandemi covid-19. Selanjutnya, penelitian ini juga menganalisis pengaruh CR, ROE, DER dan DPR terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian lain tentang hubungan rasio keuangan dengan nilai perusahaan diantaranya Kartikasari et al. (2019), Kebijakan Dividen, leverage dan Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Putra & Lestari (2016), kebijakan dividen, CR mempengaruhi nilai perusahaan. Dewi & Ekadjaja (2020), profitabilitas mempengaruhi secara positif nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Firda et al. (2021), profitabilitas dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Manopoo & Arie (2016), Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Anita & Yulianto (2016), Kebijakan dividen tidak ada pengaruh pada nilai perusahaan.

Beberapa penelitian lain tentang perbandingan rasio keuangan, diantaranya, Khatami et al. (2017), sebelum dan sesudah IPO kinerja keuangan mengalami perbedaan. Krizia et al. (2020), profitabilitas, likuiditas tidak berbeda sebelum dan sesudah right issue sedangkan Leverage berbeda sebelum dan sesudah rights issue. Fitriani & Agustin (2016), ROE, CR berbeda antara sebelum dan sesudah go public. Ilhami dan Thamrin (2021), profitabilitas dengan adanya pandemi covid-19 tidak berbeda dengan sebelumnya. Maulida et al. (2016), DER pada 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berbeda, begitu juga tiga tahun sebelum dan sesudah merger terjadi perbedaan. Purnamasari et al (2010), dividen payout ratio terjadi kenaikan yang signifikan pada periode sebelum dan periode setelah terjadi krisis Subprime Mortgage. Nurchandra (2016), profitabilitas tidak berbeda antara sebelum dan sesudah ESOP. Justitia (2010), tobins'q berbeda antara sebelum dan sesudah

memperoleh sertifikat CGPI, sedangkan ROE tidak berbeda antara sebelum dan sesudah pemerolehan sertifikat CGPI. Kristiawan (2018). Tobins'q tidak berbeda antara sebelum dan sesudah keberadaan kepala komite manajemen risiko. Kumala et al. (2021), CR tidak berbeda antara sebelum dan selama pandemi Covid – 19, ROE terjadi perbedaan signifikan antara sebelum dan selama pandemi Covid - 19. Siahaya et al. (2021), return saham tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah penetapan PSBB. Mangindaan dan Manossoh (2020), ada penurunan dalam harga saham PT. Garuda Indonesia dalam jangka waktu tigapuluh hari setelah deklarasi kasus utama COVID-19 di Indonesia berbeda dengan tigapuluh hari sebelum pengumuman kasus COVID-19.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Grand Teori

1. *Signaling Theory*

Brigham dan Gapenski (2006) “menyatakan sinyal merupakan kegiatan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan yang bertujuan memberikan petunjuk kepada penanam saham tentang bagaimana manajemen melihat kemungkinan perusahaan”. Teori berdasarkan atas pemahaman bahwa manajer dan investor tidak mempunyai aksesibilitas serupa. Ada informasi yang hanya diketahui oleh manajer, tetapi investor tidak tahu apa-apa tentang informasi perusahaan sehingga keseimbangan informasi antara manajer dan investor tidak seimbang. Informasi perusahaan digunakan dasar oleh penanam modal untuk menilai kondisi perusahaan. Informasi yang dikeluarkan seperti laporan

keuangan dapat digunakan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan, untuk mengetahui seberapa besar aset, utang, dan laba yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu rasio keuangan juga digunakan untuk memberikan sinyal kepada para investor sebagai dasar untuk menilai suatu perusahaan.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan organisasi yang menggabung dan mengatur bermacam aset bertujuan untuk menghasilkan barang atau jasa untuk diperjualbelikan (Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap suatu perusahaan dalam kaitannya dengan harga saham. Nilai bisnis yang tinggi adalah tujuan pebisnis, karena nilai tinggi mewakili tingginya kesejahteraan investor. (Hemastuti & Pami, 2014).

Harmono (2017) menyatakan “manajemen perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan kekayaan bagi para investor. Nilai perusahaan merupakan ukuran dari nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham suatu perusahaan di pasar, yang merupakan penilaian public atau masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan secara nyata”. Di sinilah pembentukan harga pasar bertemu titik stabilisasi permintaan tenaga dan titik stabilisasi penawaran harga, dan di pasar modal riil terjadi jual beli surat berharga antara perusahaan/penjual dengan investor. Ini dikenal sebagai keseimbangan pasar secara umum dan dikatakan bahwa harga saham pasar adalah konsep nilai perusahaan

(Harmono, 2015:50). Semakin..tinggi nilai..saham maka semakin tinggi..nilai sebuah perusahaan.

Fahmi dan Irham, (2015) menyatakan “Teori keagenan adalah peristiwa di dalam perusahaan dimana manajemen adalah sebagai agen juga pelaksana yang disebut sebagai agen, sedangkan pemilik modal sebagai pihak yang principal membentuk kontrak kerjasama yang berisi perjanjian yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan seharusnya bekerja dengan optimal untuk memberikan pemenuhan yang paling maksimal seperti keuntungan yang tinggi bagi pemilik modal”. Teori tentang nilai perusahaan ini adalah stakeholder theory di kemukakan oleh Freeman & Reed tahun 1983 organisasi atau perusahaan tidak hanya bertanggung jawab bagi investor, namun bertanggung jawab juga ke ranah social masyarakat, yang selanjutnya disebut sebagai tanggung jawab sosial. Kejadian tersebut karena adanya permintaan dari masyarakat karena eksternalitas negatif yang muncul seiring dengan terjadi ketimpangan sosial. Sehingga kewajiban perusahaan pada awalnya diestimasi hanya berdasarkan indikator ekonomi dari laporan keuangan, saat ini perlu bergerak dengan mempertimbangkan faktor stakeholder internal dan eksternal. Pihak dalam dan luar yang dimaksud adalah pemerintah, perusahaan pesaing, jaringan di seluruh dunia, lembaga di luar perusahaan, buruh, minoritas, dll yang keberadaanya sangat dipengaruhi dan dipengaruhi oleh bisnis. Batasan pemangku kepentingan menentukan bahwa bisnis harus fokus pada pemangku

kepentingannya karena mereka berpengaruh dan dipengaruhi oleh strategi yang diadopsi dan diterapkan suatu organisasi.

Harmono (2017) menyatakan indikator yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain :

1. *Price Book Value (PBV)*

PBV adalah faktor yang dipikirkan para penanam saham untuk memperoleh informasi dalam penentuan saham yang akan mereka beli. Jika harga saham naik, nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan/return yang besar bagi investor. Semakin tinggi harga saham, semakin sejahtera investornya. Rumus..PBV adalah..sebagai..berikut..

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

2. *Price Earning Ratio (PER)*

“PER merupakan harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diterapkan pada laporan keuangan laba rugi dan telah menjadi jenis standar pelaporan keuangan untuk perusahaan publik di Indonesia. PER menunjukkan seberapa besar para penanam saham menghargai harga saham terhadap kelipatan dari earnings”, (Harmono, 2017).

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3. *Earning Per Share (EPS)*

“EPS merupakan pendapatan per lembar saham yaitu jenis keuntungan yang telah dibagikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimiliki” (Fahmi & Irham, 2015).

$$EPS = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

4. *Tobin's Q*

“Analisis *Tobin's Q* atau disebut rasio *Tobin's Q* yaitu konsep penting karena menggambarkan estimasi pasar keuangan saat ini, dari nilai hasil pengembalian setiap dolar investasi masa yang akan datang” (Prasetyorini, (2013).

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

Dimana:

MVE = .Harga saham

TA = ..Total aset

Debt = ..Hutang

Kemungkinan berkembangnya suatu perusahaan dapat dilihat dari nilai *tobin's Q* yang tinggi, alasannya para investor akan lebih banyak berkorban pada organisasi yang mempunyai nilai pasar lebih tinggi dari pada harga/nilai buku. Jika *tobin's Q* lebih rendah dari 1, dapat diartikan investasi pada asset tidak menyenangkan. (Herawaty, 2008).

Pada penelitian ini Tobin's Q untuk menghitung nilai perusahaan.

2.2.3 Likuiditas

Van Horne (2012), menyatakan “Likuiditas yaitu rasio yang memberikan gambaran kapasitas perusahaan dalam menutupi kewajiban lancar/jangka pendek. Rasio ini membandingkan antara kewajiban lancar atau jangka pendek dengan sumber daya/aset jangka pendek yang telah tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek”. Kasmir (2016), menyatakan bahwa “Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancar/hutang jangka pendek”.

Mamdu dan Halim (2014), menyatakan “Rasio likuiditas adalah kapasitas likuiditas jangka pendek suatu perusahaan dengan melihat ukuran asset lancar relative terhadap kewajibannya saat ini. Rasio ini tidak hanya bermanfaat bagi perusahaan, namun bermanfaat bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan baik internal maupun eksternal”.

Kasmir (2016), menyatakan beberapa tujuan dari rasio likuiditas diantaranya::

1. Mengukur kapasitas organisasi untuk membayar hutang lancar
2. Mengukur kapasitas perusahaan untuk membayar hutang lancar tanpa memasukkan persediaan atau yang disebut dengan *quick ratio*.
3. Untuk mengukur atau membedakan ukuran stok yang ada dan modal yang berfungsi organisasi

4. Mengukur ketersediaan uang..kas yang akan digunakan melunasi hutang lancar
5. Sebagai.aalat perencanaan masa yang mendatang khususnya terkait perencanaan hutang dan kas
6. Mengukur perputaran kas
7. Sebagai pemotivasi manajemen agar meningkatkan kinerjanya
8. Sebagai alat untuk meningkatkan kepercayaan bagi pihak eksternal yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan

Kasmir, (2016), cara menghitung rasio likuiditas diantaranya :

1. *Current Ratio*

Kasmir (2016), menyatakan bahwa “*Current ratio* adalah ukuran yang paling sering digunakan untuk mengetahui kemampuan menutupi hutang lancar. *Current ratio* menggambarkan apakah kewajiban dari kreditur jangka pendek mampu dibayar oleh aset yang diprediksi menjadi aset lancar pada periode yang sama dengan jatuh tempo kewajiban”. “Apabila *current ratio* rendah maka menunjukkan perusahaan tidak likuid atau perusahaan mengalami masalah likuiditas, dan apabila *current ratio* sangat tinggi juga buruk, hal ini menunjukkan banyak aset tidak aktif yang seharusnya dapat digunakan untuk menghasilkan laba”. (Mamdu & Halim, 2016)..

Kasmir (2016), rumus *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

2. *Quick Ratio*

Kasmir (2016), “Persediaan adalah komponen aset lancar yang memiliki tingkat likuiditas paling rendah dan sering terjadi ketidakstabilan harga sehingga menyebabkan kerugian apabila perusahaan dilikuidasi. Dalam perhitungan *quick ratio* persediaan tidak dimasukkan dalam aset lancar”. Kasmir (2016), Untuk mencari rasio cepat dapat menggunakan rumus dibawah ini :

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Total Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

3. *Cash Ratio*

Kasmir (2016), menyatakan bahwa *cash ratio* adalah perbandingan aset lancar yang sangat likuid (dana kas) dengan kewajiban lancar / jangka pendek. Kasmir (2016), Rumus untuk mencaari rasio kas adalah :

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

Berdasarkan rumus di atas menunjukkan bahwa persediaan dan piutang dagang dianggap kurang likuid dan tidak dimasukkan dalam aset lancar yang ada, sehingga dalam memenuhi hutang lancar hanya berasal dari kas dan setara kas.

Kasmir (2016), menyatakan “Cash ratio adalah rasio untuk mengukur berapa banyak uang kas yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban/hutang. Uang kas bisa ditunjukan dari adanya dana kas dan setara kas misalnya, rekening giro yang dapat diambil kapan saja, ini cenderung

dikatakan bahwa rasio ini menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendek yang sesungguhnya”. Indikator yang digunakan adalah rasio lancar/cash ratio. Penjelasan adalah bahwa rasio lancar ini dapat mengukur semua aset bisnis dan jumlah uang tunai yang tersedia dalam bisnis untuk operasi bisnis dan pemenuhan kewajiban yang akan jatuh tempo..

Proxy pada penelitian ini diukur menggunakan current ratio. Semakin tinggi current ratio maka tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar/jangka pendek.

2.2.4 Profitabilitas

Hery (2016), menyatakan “Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis”. Profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi manajemen ketika melakukan kegiatan perusahaan selain memiliki tujuan untuk menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dalam periode tertentu. Profitabilitas adalah rasio yang mencerminkan kemahiran suatu bisnis untuk memperoleh keuntungan dari semua kemampuan dan asetnya, terutama yang diperoleh dari penjualan, pemanfaatan aset, dan pemanfaatan dana.

Fahmi & Irham (2015), “Profitabilitas memperkirakan efektivitas dan efisiensi manajemen yang ditunjukkan dengan besarnya tingkat keuntungan yang didapat sesuai dengan penjualan dan investasi”. Tingginya rasio ini diartikan baik pula produktivitas bisnis. “Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan

untuk memperoleh laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan seperti sumber daya, modal, atau penjualan”.(Sudana, 2011)

Beberapa rasio..profitabilitas..menurut (Kasmir, 2016) :

1. *Profit..Margin on Sales*

“*Profit Margin on Sales* yaitu perbandingan antara margin laba dengan penjualan. Rasio ini biasa juga disebut dengan *Ratio profit margin*”. (Kasmir, 2016), menyatakan rumus yang digunakan pada rasio ini yaitu :

1) *Gross..Profit..Margin*

Gross Profit Margin (margin laba kotor) adalah persentase yang dipakai untuk mengukur laba kotor yang didapatkan dari penjualan bersih. Cara menghitung rasio ini yaitu:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan bersih} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan bersih}}$$

2) *Net..Profit..Margin*

“*Net Profit Margin* (margin laba bersih) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih atas penjualan bersih. Dari rasio ini akan diketahui seberapa besar laba bersih suatu perusahaan yang diperoleh dari penjualan. Rumus NPM adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{penghasilan setelah bunga dan pajak}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Return on Investment* (ROI)

Return on Investment atau yang disebut dengan nama ROI adalah rasio yang menggambarkan hasil pengembalian atas aktiva yang telah diinvestasikan perusahaan pada perusahaan.

Selain itu keuntungan dari pengembalian dalam berinvestasi merupakan cerminan dari efisiensi semua dana yang ada di perusahaan baik modal eksternal/hutang maupun internal/modal sendiri. Semakin besar ROI maka perusahaan kondisinya semakin baik dan sebaliknya apabila ROI semakin rendah maka kondisi perusahaan semakin menurun atau kurang baik”.

Rumus *Return on Investment* adalah (Kasmir, 2016) :

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Total Penjualan} - \text{Jumlah Investasi awal}}{\text{Jumlah Investasi Awal}}$$

3. *Return on Equity* (ROE)

ROE adalah rasio yang digunakan dalam mengukur laba bersih setelah pajak dengan ekuitas/modal sendiri. Dengan menghitung rasio ini akan diketahui seberapa besar kemahiran perusahaan menjadikan laba dalam memanfaatkan modal interanl. Apabila rasio ini semakin tinggi maka kondisinya makin baik dan kedudukan pemilik perusahaan semakin bertambah kuat, namun jika semakin rendah menunjukkan semakin lemah kedudukan pemilik perusaha.

Rumus ROE adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

4. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets adalah gambaran besaran earning yang didapatkan perusahaan dari asetnya. Dimana aset keseluruhan merupakan penjumlahan dari modal internal dan hutang. Cara menghitung ROA adalah membandingkan laba bersih dengan keseluruhan aset. Tingginya ROA menyiratkan bahwa keadaan perusahaan meningkat karena semakin tingginya laba yang diperoleh dari aset yang ditanamkan pada perusahaan dan apabila ROA semakin kecil maka perusahaan semakin menurun. .

Rumus ROA menurut (Hery, 2016) :

$$\text{Hasil pengembalian atas aset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total asset}}$$

5. *Operating Profit Margin*

Operating Profit Margin adalah gambaran banyaknya pendapatan operasional terhadap penjualan bersih. OPM ditentukan dengan membandingkan laba operasional terhadap penjualan bersih. Perhitungan pendapatan operasional yaitu laba kotor dikurangi biaya operasional perusahaan. Biaya operasional perusahaan yaitu penjualan, administrasi dan umum.

Tingginya rasio OPM maka menyiratkan meningkatnya pendapatan operasional, karena disebabkan rendahnya biaya operasional atau karena laba kotor yang tinggi. Kemudian menurunnya OPM menyiratkan laba kotor yang rendah atau biaya operasional yang tinggi.

Perhitungan OPM adalah (Hery, 2016) :

$$\text{Marjin laba operasional} = \frac{\text{laba operasional}}{\text{penjualan bersih}}$$

Kontribusi penjualan bersih untuk laba operasional perusahaan dipandang buruk jika rasionya di bawah normal dari rata-rata industri. Untuk situasi ini, penting bagi perusahaan untuk melakukan efisiensi beban operasional yang terlalu tinggi.

Kasmir, (2016) alasan pemanfaatan rasio profitabilitas pada perusahaan ataupun pihak eksternal diantaranya :

1. Menghitung pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan pada periode tertentu.
2. Mengevaluasi keuntungan tahun berjalan dibandingkan dengan tahun lalu.
3. Mengukur laba atas pendapatan waktu ke waktu
4. Mengukur besaran pendapatan bersih setelah pajak dengan ekuitas
5. Mengukur produktivitas semua keuangan perusahaan menggunakan kredit dan ekuitas.

Pada penelitian ini diproksi oleh ROE. Rasio ini melakukan pengukuran tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan oleh para investor.

2.2.5 Solvabilitas

Solvabilitas adalah rasio yang memberikan gambaran apakah aset yang dimiliki perusahaan mampu menutupi semua hutangnya yaitu hutang lancar dan jangka panjang pada perusahaan. Adapun yang dikemukakan oleh Fahmi dan Irham (2015), “Bahwa rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan apakah perusahaan dapat mengelola hutangnya untuk memperoleh keuntungan dan mampu untuk melunasi kewajibannya”. Solvabilitas memberikan gambaran apakah aset perusahaan mampu mencukupi kewajibannya. Artinya, besarnya kewajiban dalam

perusahaan bila dibandingkan dengan modal atau aset yang dimiliki. (Sartono, 2016) menyatakan perusahaan yang tidak memiliki solvabilitas artinya tidak memiliki hutang, dana yang digunakan mengelola perusahaan 100% modal perusahaan.

Kasmir (2016), Solvabilitas ialah “Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya Besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas, rasio solvabilitas diketahui digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya jika perusahaan tersebut dibubarkan (likuidasi).”

Kebijakan untuk memutuskan penggunaan ekuitas atau hutang memerlukan suatu perhitungan. Menetapkan rasio yang tepat akan memberikan bisnis dengan banyak keuntungan untuk mengatasi kemungkinan-kemungkinan yang akan terjadi.

Kasmir (2016), “tujuan rasio solvabilitas antara :

1. Mengetahui situasi perusahaan.. atas kecukupan tang yang diberikankreditur
2. Melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi.biaya tetap (misalnya angsuran dan bunga);
3. Mengevaluasi keselarasan Nilai aset, terutama hubungan antara nilai aset tetap dan nilai modal;
4. Mengevaluasi berapa persentase aset perusahaan yang dibiayai oleh kewajiban.
5. Mengevaluasi seberapa tinggi pengaruh kewajiban terhadap..pengelolaan aktiva;
6. Mengevaluasi jumlah ekuitas yang digunakan menjamin hutang dalam jangka panjang;

7. Menilai jumlah pinjaman yang segera akan jatuh tempo;

Rasio solvabilitas memberikan gambaran apakah perusahaan lebih besar memakai dana yang berasal dari internal sendiri atau lebih besar menggunakan dana yang berasal dari hutang yaitu dana dari sumber eksternal yaitu hutang untuk menjalankan kegiatan usaha perusahaan.

Rasio solvabilitas adalah untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Penggunaan solvabilitas disesuaikan dengan tujuan perusahaan dan mempunyai makna bahwa apakah perusahaan mampu memanfaatkan *leverage* secara keseluruhan atau sampai batas tertentu dari setiap jenis rasio solvabilitas yang ada. Macam-macam rasio solvabilitas seperti yang ditunjukkan oleh Kasmir, (2016) diantaranya :

1. *Debt..to asset..ratio* (DAR) atau *Debt ratio*

DAR adalah rasio solvabilitas atau *leverage* yang mencerminkan keandalan perusahaan untuk menutupi kewajiban secara keseluruhan dengan memanfaatkan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. Kasmir (2016), "*Debt ratio* merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva". Menurut..Sudana, (2011) *debt ratio* adalah: "*Debt ratio* ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan". Rumus DAR ialah:

$$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt..to..Equity Ratio (DER)*

DER adalah rasio yang membandingkan modal dari luar dengan modal sendiri. DER rasio yang mencerminkan kecukupan ekuitas untuk membayar semua hutang. Semakin kecilnya DER maka semakin meningkatnya kondisi perusahaan karena lebih besar menggunakan modal internal daripada eksternal”.

Kasmir, (2016) “*debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Untuk menghitung rasio ini dengan cara membandingkan antara semua hutang, termasuk hutang lancar dan hutang jangka panjang dengan seluruh ekuitas”. Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Long..Term..Debt..to..Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio adalah rasio untuk menghitung dan menggambarkan suatu perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjang dengan ekuitas. Apabila ekuitas yang dimiliki perusahaan lebih besar dari hutang jangka panjangnya dapat diartikan perusahaan memiliki kecukupan dalam membayar hutang jangka panjang dengan menggunakan ekuitas. Semakin kecilnya rasio ini artinya kondisi perusahaan baik dan apabila semakin tinggi akan semakin beresiko.

Rumus rasio *long term debt to equity ratio*..adalah : Kasmir, (2016):

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

4. *Time Interest Earned..Ratio*

“*Time interest earned ratio* adalah salah satu rasio solvabilitas atau *leverage* yang dapat mengukur kemampuan pada perusahaan untuk melunasi biaya bunga pada masa yang akan datang. Semakin tinggi rasio ini menyebabkan kondisi perusahaan dalam keadaan baik”. Kasmir, (2016) “*Time interest earned* adalah rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya”. Rumus *time interest..earned ratio* :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

5. *Fixed..Charge..Coverage*

Fixed Charge Coverage adalah rasio untuk mengukur keandalan perusahaan untuk membiayai semua biaya atau beban tetapnya dengan menggunakan laba kotor yaitu laba sebelum pajak dan bunga. *Fixed Charge Coverage* merupakan rasio yang digunakan seperti rasio *times interest earned*. Namun rasio ini dilakukan jika perusahaan mempunyai utang jangka panjang atau aset sewa berdasarkan perjanjian sewa. “Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang” (Kasmir, 2016).

Rumus yang digunakan pada *Fixed..Charge..Coverage* adalah :

$$\text{Fixed charge coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/lease}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/lease}}$$

Pada variabel ini solvabilitas diproksi adalah *Debt..to Equity..Ratio* (DER). Rasio solvabilitas mencerminkan ekuitas perusahaan perusahaan atau kemampuannya untuk menggunakan modalnya untuk memenuhi kewajiban.

2.2.6 Kebijakan Dividen

Abdul Halim, (2015) menyatakan “Dividen yaitu pembagian keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor atas laba yang diperoleh perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagi keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor sebagai dividen atau menahannya sebagai bentuk laba yang dimiliki untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi di kemudian hari”. “Jika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen sebagai keuntungan, itu akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Maka sebaliknya jika perusahaan memutuskan untuk mempertahankan keuntungan yang diperoleh, kemampuan untuk membentuk aset internal akan semakin tinggi”. (Sartono, 2016).

“Pembayaran dividen tidak sama dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan, karena dana tersebut diambil dari keseluruhan keuntungan setelah laba bersih setelah pajak” (Syamsudin, 2011). Jika perusahaan menghasilkan laba yang produktif, dividen dibagikan oleh perusahaan. Jika perusahaan bangkrut, perusahaan tidak dapat menawarkan dividen. Pemberian dividen dilakukan setelah Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), rapat ini bertujuan untuk mendapatkan persetujuan apakah dividen yang akan dibagi mendapat persetujuan dari investor. Bagi sebagian besar, daya tarik investor adalah dividen yang berorientasi jangka panjang,

termasuk investor institusi dan dana pensiun. “Deviden yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa cash dividen, artinya investor memberikan keuntungan berupa uang dalam satuan rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat juga sebagai dividen saham atau sebagai tambahan modal yang merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli” (Abdul Halim, 2015).

Kebijakan dividen diproksikan oleh *dividend..payout ratio* adalah bagian mendasar dari pilihan pembiayaan perusahaan. “Rasio pembayaran dividen adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai dengan laba. Rasio ini menggambarkan ukuran dari setiap lembar saham yang dialokasikan sebagai dividen. Begitu juga dengan *dividend yield*, Rasio ini juga dapat digunakan sebagai perantara (pendekatan) dalam memutuskan kebijakan deviden, yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emiten mengenai besarnya dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham” (Hery, 2016).

1. Pertimbangan..Manajerial Dalam menggunakan *Dividend..Payout..Ratio*

Sartono (2016),..menyatakan “Kebijakan dividen ini hanya dari sudut teoritis saja, namun belum melihat pertimbangan dari manajerial dalam praktik yang sebenarnya. Berikut adalah faktor-faktor yang terdapat pada kebijakan deviden yang sesungguhnya”:

a. Dana yang dibutuhkan Perusahaan

Dana yang dibutuhkan perusahaan memang menjadi faktor yang menjadi pertimbangan dalam memutuskan kebijakan dividen antara lain penggunaan modal yang akan datang, kebutuhan persediaan, piutang dan aliran kas perusahaan.

b. Likuiditas

Likuiditas adalah pemikiran penting dalam berbagai kebijakan dividen. Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen kepada investor. Likuiditas berdampak pada investasi dan kebijakan dalam kebutuhan pendanaan

c. Potensi.Meminjam

Kondisi likuiditas bisnis dapat diatasi dengan potensi untuk meminjamkan dalam jangka pendek untuk meningkatkan likuiditas bisnis. Kemampuan perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuannya untuk menerbitkan obligasi dan bergerak di pasar modal. Semakin besar kapasitas dan fleksibilitas pinjaman, semakin besar pembayaran dividen. Saat menentukan rasio pembayaran dividen, banyak perusahaan membandingkannya dengan rekan industri mereka, terutama yang berada pada tingkat perkembangan yang sama.

d. Keadaan..Pemegang..Saham

Ketika kepemilikan saham suatu perusahaan tertutup, manajer umumnya dapat melihat jenis dividen yang diinginkan investor dan menindaklanjutinya. Agar hampir semua investor memiliki penilaian tinggi dan mendapatkan keuntungan modal, perusahaan dapat mempertahankan pembayaran laba yang rendah dan memprediksi apakah perusahaan akan dapat mempertahankan pengembalian investasi yang lebih menguntungkan.

e. Stabilitas Dividen

Untuk para pemegang saham Faktor stabilitas dividen jauh lebih memiliki daya tarik dibandingkan DPR yang tinggi. Stabilitas di sini artinya memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan oleh faktor yang baik. Jika dividen yang ditentukan stabil untuk jangka waktu tertentu, ia memiliki harga yang lebih tinggi daripada dividen yang dibayarkan untuk persentase keuntungan tertentu.

2. Jenis..Dividen.dan.Pembayarannya

Mendapatkan dividen adalah salah satu keuntungan dari kepemilikan saham. Dividen dapat dibuat dalam bentuk dividen atau uang tunai, ada yang dalam bentuk komoditas/properti, atau dalam bentuk saham”. Ada beberapa macam..dividen..diantaranya: (Fahmi & Irham, 2015)

- a. Dividen tunai atau yang disebut dengan cash *dividend* merupakan dividen yang diberikan kepada investor dalam periode tertentu atas hasil yang diperoleh dari aktifitas perusahaan.
- b. Dividen..saham (*stock dividend*) yaitu..dividen diberikan kepada investor berupa saham
- c. Dividen..property..(*property..dividend*), merupakan dividen yang diberikan dalam bentuk barang/property.
- d. Dividen..likuidasi..(*liquidating..dividend*), yaitu pemberian aset perusahaan kepada penanam modal apabila terjadi likuidasi atau pembubaran perusahaan.

Ditulis oleh Battacarya pada tahun 1979, “kebijakan dividen berdasarkan teori sinyal adalah teori yang mengkaji naik turunnya harga pasar untuk

mempengaruhi keputusan investasi. Informasi apapun yang terjadi dari keadaan saham dalam suatu perusahaan, itu tidak lain adalah berdampak pada pilihan para investor sebagai signal tanda-tanda positif dan negatif'. (Mamdu & Halim, 2016).

Pada *Signalling theory* deviden dalah sinyal yang diberikan kepada investor oleh suatu perusahaan. Jika perusahaan telah diprediksi memiliki masa depan baik, laba dan pendapatan kas yang diperoleh pada tingkat di mana dividen yang mengalami kenaikan dapat dibagikan, maka perusahaan akan menaikkan dividennya. Pasar akan bereaksi dengan tegas terhadap untuk mengumumkan kenaikan laba. Jika perusahaan..diprediksi masa depannya menurun, itu akan mengurangi pembagian dividen. "Pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman tersebut. Ini artinya bahwa dividen memberikan informasi tentang kondisi perusahaan di kemudian hari". (Mamdu & Halim, 2016).

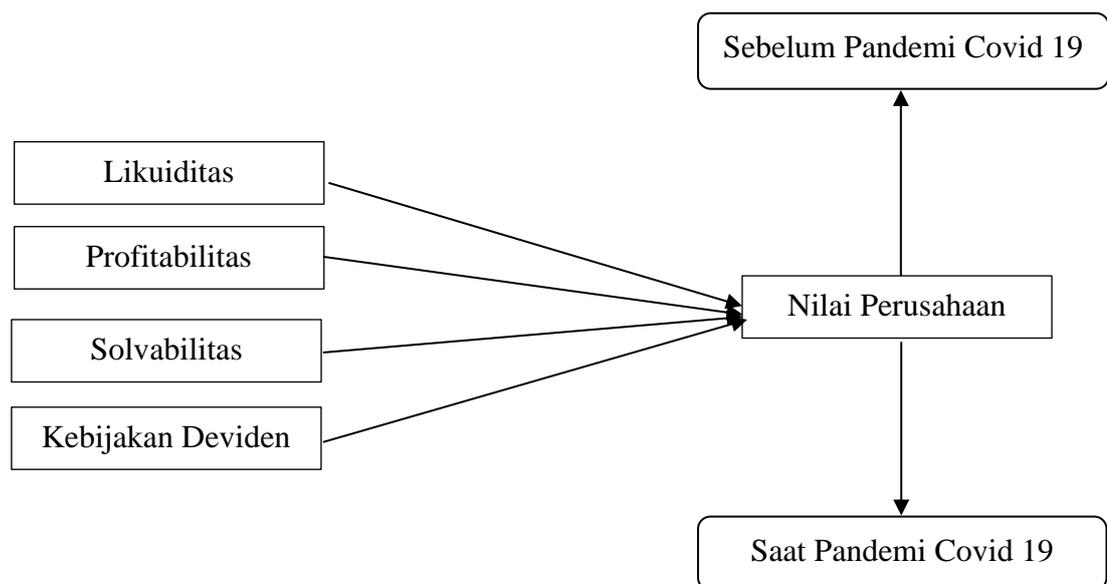
Reaksi para investor terhadap tanda-tanda atau sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi situasi pasar, mereka akan merespon diantaranya mengejar saham yang dijual atau membuat gerakan tidak merespons, misalnya, wait and see atau mengamati apa yang terjadi dan kemudian mengambil tindakan. Dengan mengambil keputusan *wait and see* bukan berarti tidak baik akan tetapi lebih berhati-hati akan timbulnya resiko yang tinggi. Oleh karena itu *signaling theory* memiliki peran penting pada Kinerja keuangan suatu perusahaan" (Fahmi & Irham, 2015).

Kebijakan dividen diproxikan dengan menggunakan DPR yaitu menentukan besarnya laba yang dibagi menjadi dividen tunai dan laba ditahan yang digunakan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan perusahaan

yang dibagikan kepada investor perusahaan sebagai dividen. “Jika retensi internal perusahaan besar, berarti keuntungan yang diberikan sebagai deviden akan berkurang. Akibatnya, bagian penting dari strategi laba adalah menentukan bagian laba yang sesuai antara laba perusahaan dan angsuran laba ditahan.”. (Sinar, 2014).

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Kerangka Konsep yang dibuat berdasarkan rumusan..masalah, tujuan penelitian dan dasar pemikiran dapat dilihat pada Gambar 3.1 di bawah ini. :



Gambar 1.1
Kerangka Konseptual

2.3 Hipotesis

Chandrarin (2017), “hipotesis adalah dugaan sementara yang di formulasikan oleh peneliti atas dasar teori yang kebenarannya masih dibuktikan adanya pembuktian secara empiris”. Hasil penelitian yang dilakukan Firda et al. (2021), menyatakan bahwa

kebijakan dividen dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan solvabilitas dan likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian (Syamsuddin et al., 2021) menyatakan solvabilitas, likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Likuiditas adalah potensi perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya yang segera jatuh tempo. Besar kecilnya dividen dipengaruhi oleh likuiditas. Perusahaan dikatakan dalam kondisi yang baik apabila memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dengan demikian diikuti dengan meningkatnya minat saham dan harga saham ikut meningkat. “Harga saham secara umum akan berkurang jika investor mengetahui bahwa perusahaan terlalu likuid, yang artinya bahwa ada sumber daya yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan, dan tidak digunakannya aktiva tersebut akan menambah beban perusahaan karena untuk biaya pemeliharaan dan biaya penyimpanan yang harus dibayar secara terus menerus”. (Mahendra, 2011). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khatami, et al (2017), menunjukkan antara sebelum dan sesudah IPO CR mengalami perbedaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jika dilihat dari mean CR berbeda secara signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO.

Profitabilitas adalah potensi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Semakin besarnya profitabilitas perusahaan, maka pengembalian investasi juga tinggi dan apabila profitabilitas semakin menurun maka semakin rendah keuntungan investor. Calon investor pastikan untuk memantau profitabilitas suatu perusahaan sebelum berinvestasi untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut. “Semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan

kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen juga akan lebih tinggi dan harga saham perusahaan akan meningkat”. (Mahendra, 2011)

Hasil penelitian yang dilakukan (Fitriani & Agustin, 2016), menunjukkan bahwa terjadi perbedaan sebelum dan sesudah pada ROE.

Solvabilitas merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang secara keseluruhan. Aryaningsih dan Budiarta (2014), menyatakan solvabilitas didefinisikan sebagai rasio total kewajiban dan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ketika hutang perusahaan lebih tinggi dari total asetnya, auditor membutuhkan banyak waktu untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan karena proses audit untuk hutang rumit dan bukti tinjauan rinci dari kreditur perusahaan tersedia untuk umum..

Hasil penelitian yang dilakukan Maulida et al. (2016), menunjukkan ada perbedaan signifikan menunjukkan bahwa DER pada dua tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berbeda, begitu juga tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger terjadi perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Dividen adalah keuntungan yang dibagikan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya (Mahendra, 2011). Harga saham dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen dan meningkatnya nilai perusahaan. Harga saham dengan pembagian dividen yang tinggi akan naik, dan nilai perusahaan juga akan naik. Pembayaran dividen yang rendah dan harga saham perusahaan juga lebih rendah. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen sangat erat kaitannya dengan kemampuannya dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kapasitas dividen perusahaan tersebut.. (Mahendra, 2011).

Penelitian yang dilakukan Purnamasari et. al. (2010), Setelah terjadi krisis financial leverage dan investment opportunity terjadi penurunan yang signifikan dibandingkan sebelum krisis, sedangkan dividen payout ratio terjadi kenaikan yang signifikan pada periode sebelum dan periodesetelah terjadi krisis Subprime Mortgage..

Husnan (2006), Nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan investor untuk membuat keputusan berinvestasi dan tercermin dalam harga pasar perusahaan.

Justitia (2010), menunjukan bahwa TOBIN'S Q dan PBV memiliki perbedaan. Sedangkan rasio keuangan pada proxi ROA, NPM, EPS, dan ROE. sebelum dan sesudah pemerolehan sertifikat CGPI tidak berbeda

Berdasarkan landasan teori dan studi empiris diperoleh hipotesis pada penelitian ini adalah :

H1a : Ada pengaruh Likuiditas pada sebelum pandemi covid 19 terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H1b : Ada pengaruh Profitabilitas pada sebelum pandemi covid 19 terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H1c : Ada pengaruh Solvabilitas pada sebelum pandemi covid 19 terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H1d : Ada pengaruh Kebijakan Dividen pada sebelum pandemi covid 19 terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2a : Ada pengaruh Likuiditas pada saat pandemi covid 19 terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2b : Ada pengaruh Profitabilitas pada saat pandemi covid 19 terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2c :Ada pengaruh Solvabilitas pada saat pandemi covid 19 terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2d :Ada pengaruh Kebijakan Dividen pada saat pandemi covid 19 terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H3 : Ada perbedaan Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Manufaktur Go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sebelum dan pada saat pandemi covid 19