

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Tinjauan Teoritis

2.1.1 Penelitian Terdahulu

Lestari (2016) yang menguji tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate*. Hasil yang didapatkan dari penelitiannya memberi bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitiannya menggunakan *price to book value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan properti dan *real estate* di BEI sebanyak 49 perusahaan pada periode 2012-2014. Metode penelitian data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu observasi non partisipan.

Hapsari (2015) yang menguji tentang pengaruh ukuran perusahaan, *profitabilitas*, *leverage* dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *profitabilitas*, *leverage* dan kebijakan deviden secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, seluruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, *profitabilitas*, *leverage* dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap variabel positif yaitu nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitiannya menggunakan *price to book value* (PBV).

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor manufaktur yang terdapat di Bursa efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*.

Nurhayati (2013) yang menguji tentang *profitabilitas*, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan sektor non jasa. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, *profitabilitas* perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, likuiditas perusahaan memiliki koefisien negatif, *profitabilitas* perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas perusahaan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitiannya menggunakan *price to book value* (PBV) dan *dividen payout ratio* (DPO). Populasi dalam penelitian ini yaitu sejumlah 425 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia ditahun 2007-2010.

Nuraeni (2016) yang menguji tentang pengaruh *leverage*, *profitabilitas*, *market value* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *leverage* berhubungan negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Sementara itu, variabel *profitability* secara parsial berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014, sedangkan variabel *market value* dan ukuran perusahaan secara

parsial berhubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Secara simultan variabel *leverage*, *profitability*, *market value* dan ukuran perusahaan berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitiannya menggunakan *price to book value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini yaitu 17 emiten perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977 atas dasar *modigliani miller* (MM) asimetri informasi antara manajer yang *well informed* dengan investor yang *poorly informed*. Menurut Brigham dan Houston (2001:36) teori sinyal adalah tindakan perusahaan dalam memberikan sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan bahwa laporan keuangan perusahaan secara implisit merupakan sinyal tertentu bagi perusahaan. Sinyal tersebut yang akan menunjukkan kondisi baik atau buruknya suatu perusahaan.

Signalling theory mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan dapat menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan

memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Anggapan dari *Signalling theory* ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambil berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Akibatnya, ketika rasio ukuran perusahaan, *leverage*, *profitabilitas*, dan likuiditas menunjukkan nilai yang berubah, hal ini memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

Dengan teori sinyal ini, dapat mendukung perkembangan nilai perusahaan mengetahui petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan. Para investor dapat melihat perkembangan suatu perusahaan dari informasi keuangan perusahaan dan aktivitas perusahaan. Maka semakin jelas informasi keuangan yang diberikan perusahaan maka semakin muda pula untuk menarik perhatian para investor.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*firm value*) didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor yang merupakan bagian dari indikator pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Meningkatnya harga perusahaan secara maksimum akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat memberikan kesejahteraan pemegang saham

Dalam penelitian Sedana (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya karena harga saham yang tinggi maka keuntungan yang diperoleh investor juga semakin tinggi pula. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para investor menyerahkan pengelolanya kepada para profesional. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi peluang-peluang investasi, peluang investasi tersebut memberikan sinyal positif tentang perkembangan perusahaan di waktu yang akan datang. *Enterprise value* (EV) atau disebut sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi pemodal, karena secara keseluruhan merupakan indikator pasar menilai sebuah perusahaan secara keseluruhan.

Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* diartikan sebagai tolak ukur antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang diekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat.

PBV sangat di perlukan bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Wihandaru, 2016). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan yang dibentuk dari harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

2.2.3 Ukuran Perusahaan

Menurut Indriyani (2017) ukuran perusahaan (*company size*) secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk menilai besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur berdasarkan kepemilikan aset yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap modal yang akan digunakan untuk operasionalnya, terutama berkaitan dengan kemampuan perusahaan yang memperoleh modal dari dana eksternal ketika dana internal masih kurang untuk melaksanakan pembelanjaan (Lestari, 2016).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan (*firm size*) cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial permomance* di masa lalu dan di masa datang. Semakin besar aset perusahaan

maka akan membuat perusahaan memiliki kestabilan dalam kondisi keuangannya, sehingga akan lebih muda dalam memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki asset yang lebih rendah.

2.2.4 Leverage

Menurut Nuraeni (2016) *leverage* merupakan penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. *Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan membayar hutang dengan kekayaan yang dimilikinya.

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan (Hasibuan, 2016). Yang artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total assetnya.

Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun resiko *leveragenya* juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena asset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi

kewajibanya tepat waktu (Prasetyorini, 2013). *Leverage* perusahaan menunjukkan hutang yang dimiliki perusahaan yang di ukur dengan *Debt to equity ratio* (DER).

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas adalah sejumlah uang perusahaan yang dapat dihasilkan dari sumberdaya apapun yang dimiliki perusahaan. *Profitabilitas* menurut Augustine (2014) *profitabilitas* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Sedangkan Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa *profitabilitas* merupakan tingkat keuntungan yang akan diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Rasio *profitabilitas* adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dari sudut pandang investor, *profitabilitas* penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang dan juga dapat melihat pertumbuhan *profitabilitas* pada perusahaan bersangkutan. Tujuan didirikannya perusahaan yakni untuk mendapatkan laba (*profit*), maka wajar apabila *profitabilitas* menjadi perhatian bagi para investor dan analis (Mustanda, 2006).

Apabila kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Karena itu, analisis mengenai *profitabilitas* sangat berpengaruh besar bagi para investor. Karena hal tersebut, maka perusahaan lebih berupaya keras untuk memaksimalkan sumber daya ada untuk mencapai *profit* yang sudah ditargetkan oleh perusahaan, guna memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham.

Dalam penelitian ini, ROE salah satu rasio *profitabilitas* yang merupakan indikator sangat penting bagi para investor karena merupakan alat ukur untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, akan semakin baik bagi perkembangan perusahaan yang artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Dewan direksi dan komisaris independen merupakan *variable independen*. Sedangkan, variabel dependennya yaitu kinerja perusahaan.

2.2.6 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek (Kasmir, 2009:130). Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar di perusahaan. Rasio likuiditas digunakan perusahaan untuk mengetahui dan melihat sejauh mana suatu aktiva lancar menutupi hutang jangka pendek yang dimiliki perusahaan.

Jika rasio likuiditas yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi maka perusahaan akan mempunyai nilai perusahaan yang baik karena kinerja yang ada di perusahaan dinilai baik oleh investor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa jika likuiditas perusahaan tinggi maka utang yang dimiliki perusahaan rendah karena total aktiva lebih besar dari pada utang yang dimiliki oleh perusahaan (Nurhayati, 2013). Hal ini juga dapat mengakibatkan para investor banyak yang menanamkan di perusahaan karena investor mempercayai kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio likuiditasnya.

Rasio likuiditas atau biasa disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan yang memiliki

likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran deviden lebih baik pula. Menurut Jariah (2016) dalam mengukur likuiditas digunakan *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan yang dinyatakan dengan total asset, dimana total asset tersebut dapat dipergunakan dalam kegiatan operasi suatu perusahaan. Pihak manajemen akan lebih mudah dalam menggunakan aktiva, jika sebuah perusahaan tersebut memiliki total aset yang lebih banyak, sehingga perusahaan tidak akan kesulitan dalam mengembangkan atau menjalankan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil.

Menurut Nuraeni (2016), ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan sehingga investor merespon positif dan nilai perusahaan akan lebih meningkat. Selain itu, perusahaan juga dapat mendapatkan laba yang tinggi melalui aset yang dimilikinya karena adanya aset tersebut pihak manajemen akan lebih berupaya memaksimalkan aset yang dimilikinya dibandingkan dengan melakukan hutang.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar pihak manajemen dituntut untuk melakukan kinerja yang baik karena akan diperhatikan kreditor ataupun investor melalui hasil pelaporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian Nuraeni (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengidentifikasi bahwa ukuran

perusahaan dapat memberikan sinyal positif terhadap pihak luar. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₁= Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu melunasi kembali hutangnya. *Leverage* muncul dikarenakan perusahaan ingin memenuhi kebutuhan sehari-harinya dalam kegiatan beroperasi perusahaan tersebut.

Leverage yang menguntungkan (*favorable*) terjadi jika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang didapat dalam biaya tetap dari pada biaya pendanaan tetap yang harus dibayar (Mery, 2017). *Leverage* yang tidak menguntungkan (*unfavorable*) atau negatif terjadi ketika perusahaan tidak memiliki hasil sebanyak biaya pendanaan tetap. Hasil penelitian Lestari (2016) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₂= *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. *Profitabilitas* merupakan rasio untuk menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba atas

modal sahamnya. Semakin baik rasio *profitabilitas* maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan profit yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Penelitian yang dilakukan oleh (Hapsari, 2015) yang menghasilkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₃= *Profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini penting untuk diperhatikan, karena kegagalan dalam membayar kewajiban dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Likuiditas merupakan satu rasio keuangan yang mempunyai tujuan untuk melihat nilai total aktiva dengan nilai utang yang dimiliki oleh perusahaan (Fadhli, 2015). Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin mengetahui sejauh mana aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dapat membiayai utang yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan harus bisa mempertimbangkan penggunaan hutang sehingga hutang tersebut dapat dibayarkan sesuai dengan kemampuan perusahaan dan laba perusahaan juga meningkat sesuai yang diinginkan perusahaan.

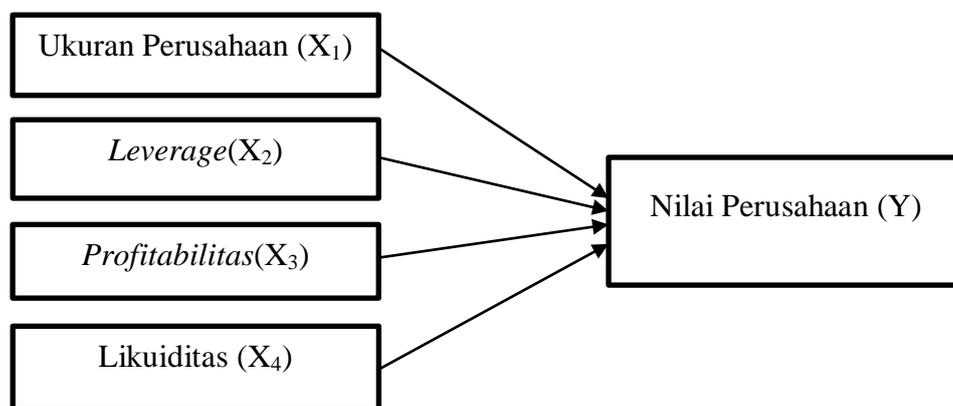
Bedasarkan teori sinyal yang menyatakan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan mendapat respon positif oleh pasar saham, sehingga dapat mengakibatkan nilai perusahaan naik karena respon pasar terhadap perusahaan memiliki respon yang positif. Jika rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka pasar akan memberikan kepercayaan terhadap perusahaan karena perusahaan memiliki rasio likuiditas yang tinggi maka dapat menjaga kinerja perusahaan yang baik sehingga membuat nilai yang ada di perusahaan akan menjadi tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati, 2013) yang menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₄= likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4 Kerangka Konseptual

Dari uraian diatas dapat diketahui bahwa penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *profitabilitas* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kerangka konseptual dari penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.1 **Kerangka Konseptual**

Berdasarkan pada gambar konseptual di atas, maka dapat diketahui bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *profitabilitas* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan bentuk penelitian prediksi atas variabel nilai perusahaan. Dengan berlandaskan pada *signalling theory* penelitian ini bermaksud memperoleh bukti empiris yang dapat mendukung atau membantah teori tersebut. Oleh karena itu dalam rangka memperoleh kesimpulan terkait penelitian, maka teknik analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini.