

BAB II **TINJAUAN PUSAKA**

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian adalah usaha yang sistematis untuk menentukan jawaban ilmiah terhadap suatu masalah. Untuk melengkapi landasan teori, berikut ini disajikan beberapa hasil penelitian terdahulu.

Penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016) tentang pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia selama tahun 2010-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan *nonprobability sampling* yang menggunakan *purposive sampling*. Hasil yang di peroleh dari penelitian ini adalah size dan growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak lagi menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan untuk investasi. Investor cenderung memperhatikan faktor-faktor lain seperti profitabilitas dan struktur modal yang dianggap lebih mempengaruhi tingkat pengembalian investasinya sehingga investor tidak melihat besar kecilnya ukuran perusahaan karena tidak lagi menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi. Pada perusahaan yang berukuran besar, manajer akan berusaha memaksimalkan kemampuannya mengelola perusahaan untuk

meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan pada perusahaan kecil, meskipun investasinya kurang besar tetapi dapat memberikan keuntungan yang optimal. Perusahaan dengan total aktiva yang besar belum tentu dapat memberikan tingkat return yang besar karena assetnya lebih dominan menumpuk pada piutang dan persediaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2015) tentang pengaruh size, growth dengan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2013. Teknik pengambilan sample yang di gunakan adalah *purposive sampling*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan yang berukuran besar, manajer akan berusaha memaksimalkan kemampuannya mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karena pada perusahaan besar cenderung menjadi sorotan masyarakat. Namun pada perusahaan kecil meskipun investasinya kurang besar juga dapat memberikan keuntungan yang optimal. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva, perusahaan dengan total aktiva yang besar dengan komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar dividen (laba ditahan) karena asset yang menumpuk pada piutang dan persediaan. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai dividen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Rachmawati (2015) menyebutkan bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan

dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil. Perusahaan besar akan lebih banyak dipilih investor karena jaminan kepastian operasi dan prospek bisnis masa depan yang lebih baik. Hal ini akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat (kecenderungan pada laba ditahan). Semakin besar tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang. Laba yang diperoleh oleh sebuah perusahaan ada saatnya untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan dan ada saatnya untuk dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi.

Beda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sriwandany (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial

yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modal, hal ini akan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan.

Tjandrakirana (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang terdapat di BEI. Kinerja keuangan yang dilihat dari rasio-rasio keuangan yaitu ROA selama tahun 2009-2011.

Hasil pengujian di atas diperoleh dari data – data yang telah dikumpulkan lalu diolah melalui SPSS dan diproses sehingga didapat hasil penelitian. Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat diketahui dari hasil pengujian melalui uji T. Uji T diperoleh nilai Sig. 0.005 yang mana lebih besar dari 0,05. Akan tetapi lain halnya dengan rasio keuangan lainnya yang dipakai dalam penelitian ini yaitu ROE. Dengan melakukan uji T diperoleh nilai Sig. 0,005 yang menandakan kurang dari atau lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, ROE memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Secara simultan ROA dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diketahui melalui pengujian yang dilakukan dengan uji F. Hasil pengujian dengan menggunakan tabel F menunjukkan nilai F tabel adalah 3,037088. Dari F hitung, nilai yang didapat adalah 18,210. Dengan diperolehnya nilai F hitung yang lebih kecil dari nilai F tabel, maka ROA dan ROE secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kedua rasio keuangan di atas tidak dapat dijadikan acuan sepenuhnya dalam menilai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai

perusahaan. Hal ini dikarenakan hasil persentase berdasarkan hasil pengujian melalui koefisien determinasi menghasilkan persentase yang rendah yaitu hanya sekitar 13,5%. Sisanya atau selebihnya yaitu 86,5% dipengaruhi oleh faktor – faktor lain. Dari hasil melalui pengolahan data yang didapat, ternyata rasio keuangan ROA dan ROE tidak cukup mewakili untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dimana perusahaan manufaktur disini perusahaan yang telah dipilih menjadi sampel. Masih banyak faktor - faktor lainnya yang dapat memengaruhi nilai.

Penelitian yang dilakukan Dewi (2013) melakukan penelitian di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan manufaktur yang akan diteliti, dengan mengakses situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan merupakan variabel independen dalam penelitian ini, sedangkan nilai perusahaan merupakan variabel dependen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI tahun 2009-2011. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*,

Pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan dan uji t dengan nilai thitung sebesar 1,830 dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,069 lebih besar dari 0,025 sehingga H0 diterima dan H1 ditolak. Ini berarti bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan tidak dapat diterima. dari kesimpulan peneliti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Dewi (2013) Populasi yang dimiliki perusahaan *food and beverages* berjumlah 16 perusahaan dengan teknik *purposive sampling* sehingga terpilih 10 perusahaan yang dijadikan sampel. Sumber data diperoleh melalui sumber sekunder melalui ICMD dan situs resmi BEI.

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis alternatif keempat, tidak mampu membuktikan ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (sehingga H4 ditolak), melainkan ukuran perusahaan nonsignifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) Lokasi penelitian ini yaitu pada sektor perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data kualitatif yang merupakan gambaran umum sektor perusahaan *food and beverage* di BEI dan data kuantitatif yang berupa laporan keuangan sektor perusahaan *food and beverage* di BEI. Data ini bersumber dari data sekunder, yaitu publikasi laporan keuangan sektor perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2011. Obyek dari penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas yang terdapat pada sektor perusahaan *food and beverage* periode 2009-2011.

Secara statistik, koefisien regresi pada *Growth* sebesar 0,501 dengan memiliki t sebesar $5.698 > t$ tabel 1.703 yang berarti H_0 ditolak . Hal ini menunjukkan bahwa *Growth* terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan. Pertumbuhan perusahaan dapat menjadi indikator dari nilai perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan menunjukkan

sinyal positif dan perkembangan yang baik dimana pertumbuhan suatu perusahaan tersebut memiliki dampak menguntungkan dan perusahaan juga mengharapkan *rate of return dari investasi* yang dilakukan. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin baik pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori signal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston, (2001:101) mengatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena dapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar. kurangnya informasi kepada pihak luar mengenai perusahaan, menyebabkan mereka melindungi dirinya sendiri 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 kepada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Chandra, 2010).

Dengan demikian pengungkapan model intelektual dapat dijadikan sebagai sinyal positif bagi investor dan stakeholders lainnya sehingga di harapkan dapat memberikan informasi yang relevan. Informasi keuangan dapat juga berupa informasi non keuangan yang diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang pengungkapan tanggung jawab perusahaan. Informasi ini dimuat di laporan keuangan tahunan perusahaan untuk meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan dimasa mendatang.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan

keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan sebagai berikut:

- a. Nilai buku per lembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar.
- b. Nilai appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan appraisal *independent*. Kegunaan dari nilai *appraisal* akan menghasilkan beberapa keuntungan. Nilai perusahaan yang berdasarkan *appraiser independent* juga akan menghasilkan pengurangan *good-will* dengan meningkatkan harga aktiva perusahaan yang telah dikenal.
- c. Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis.
- d. Pendekatan “*Chop-Shop*” ini mengkonseptualisasikan praktik penekanan untuk membeli aktiva dibawah harga penempatan mereka.
- e. Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar dapat mengestimasi arus kas bersih yang tersedia untuk perusahaan yang menawarkan sebagai hasil merger atau akuisisi.

2.2.3 Size Perusahaan

Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula aktivitasnya. Dengan demikian, ukuran

perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Fidyati, 2003).

Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal jika dibanding dengan perusahaan-perusahaan kecil (Sari, 2005)

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada pada perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas assetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan oleh (Meidiawati, 2016)

2.2.4 Growth Perusahaan

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total asset dimana pertumbuhan asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. *Growth* merupakan perubahan total asset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi (Pakpahan, 2010). Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset maka semakin besar pula hasil operasional yang akan dihasilkan. Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Perusahaan yang bertumbuh akan membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih mapan. Peningkatan asset akan diikuti dengan peningkatan hasil operasional. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan para investor. Dengan demikian maka semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

2.2.5 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja adalah tingkat pencapaian dan tujuan perusahaan, tingkat pencapaian misi perusahaan, tingkat pencapaian pelaksanaan tugas secara aktual. Kinerja dapat diartikan juga sebagai prestasi yang dapat dicapai perusahaan dalam suatu periode

tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (G. Sugiarto Dan Winarni, 2005).

Standar akuntansi keuangan (2007) mengartikan kinerja perusahaan terkait dengan tujuan laporan keuangan, yaitu: penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*Return On Investment*) atau penghasilan persaham (*Earnings Pershare*). Dari pengertian diatas, maka kinerja adalah pencapaian perusahaan dalam memenuhi target perusahaan sepanjang waktu tertentu yang menggambarkan kualitas perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan ini disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang menaruh perhatian atau mempunyai kepeningan dengan data keuangan perusahaan (Jumingan, 2009)

2.3 Pengembangan Hipotesis

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price book value* (PBV), merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan

2.3.1 Pengaruh Size Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Soliha dan Taswan (2002) menunjukkan bahwa variabel size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat mengakses dengan mudah ke pasar modal. Hasil penelitian yang dilakukan Safitri (2015) yang menyimpulkan bahwa size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Rumondar dan Mungantar (2015) bahwa size berpengaruh simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik. Dari penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Size* perusahaan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

2.3.2 Pengaruh Growth Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Maryam (2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pertumbuhan aktiva yang besar akan mempermudah untuk mendapatkan perhatian dari investor maupun kreditur, aktiva yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011) menyimpulkan bahwa growth berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini semakin besar tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang dilakukan untuk investasi. Dari penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Growth* perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

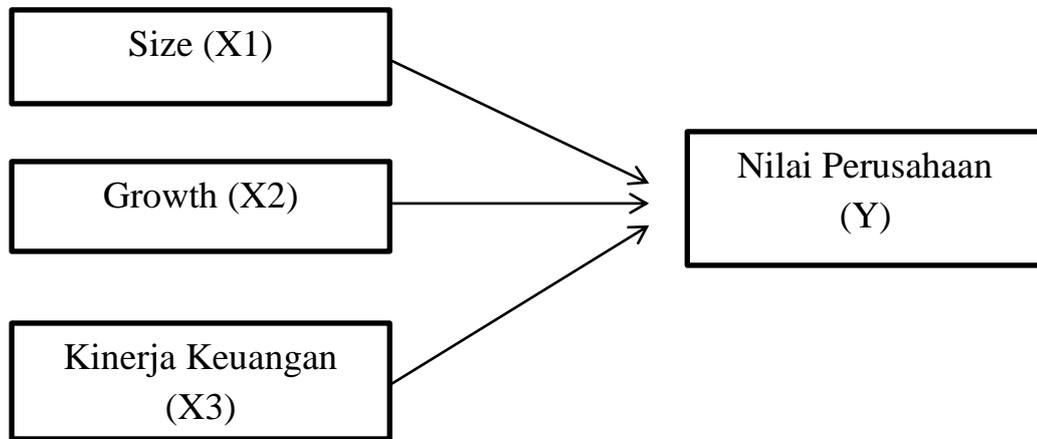
Tjandrakirana (2014) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dihitung menggunakan ROA dan ROE secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi pengaruh yang ditimbulkan oleh kedua peran tersebut tidak memiliki peran yang rendah terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Putri dan Suito (2015) menyimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan merupakan mekanisme *corporate governance* yang mampu meningkatkan nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dari penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah hasil dari pemikiran penelitian setelah mengkaji tentang latar belakang, rumusan masalah, serta tujuan yang akan dicapai sebagai dasar logika untuk mencapai jawaban dari masalah tersebut.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dianggap nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual