

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Signaling Theory

Signaling Theory adalah teori yang menjelaskan sinyal informasi yang dibutuhkan investor untuk mempertimbangkan dan menentukan keputusan berinvestasi pada perusahaan. Signaling Theory menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dan non keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, yaitu memaksimalkan keuntungan (1). Signaling Theory terdiri dari 4 elemen, yaitu pemberi sinyal, sinyal, penerima, dan umpan balik (feedback) sejalan dengan saluran komunikasi dasar. Dari sudut pandang bisnis, manajemen yang terdiri dari eksekutif, direktur dan manajer bekerja sebagai pemberi sinyal, dimana sinyal merupakan aliran informasi seperti berita harga saham, dividen, pembiayaan lingkungan, investasi CSR, dan lain sebagainya. Namun disisi lain penerima merupakan pihak luar yang tidak mengetahui informasi pihak dalam yaitu individu, investor, dan pekerja. Umpan balik mencerminkan interaksi antara pemberi sinyal dengan penerima sinyal. Dalam proses pensinyalan pemberi sinyal dan penerima sinyal adalah pemeran kunci dalam menentukan apakah sinyal tersebut bersifat positif atau negatif (14).

Signaling Theory. Teori Signaling menyatakan bahwa perusahaan sengaja memberikan sinyal ke pasar, sehingga diharapkan pasar akan bereaksi dan mempengaruhi harga saham perusahaan. Jika sinyal perusahaan menginformasikan berita baik (good news) di pasar maka diharapkan akan meningkatkan harga saham, sebaliknya jika sinyal perusahaan menginformasikan berita buruk (bad news) maka harga saham perusahaan akan menurun. Sehubungan dengan penelitian ini, harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Sinyal dapat diberikan oleh perusahaan melalui pengiriman laporan keuangan. Sinyal-sinyal ini dapat menjadi sinyal keberhasilan atau kegagalan sinyal oleh manajemen sebagai agen pelaksana untuk disampaikan kepada pemilik modal sebagai pemilik. Sinyal yang diberikan melalui pengiriman laporan keuangan ini, dapat menunjukkan apakah manajemen telah melakukan sesuai dengan apa yang telah disepakati dengan pemilik atau tidak (15).

##### 2.1.2 Teori Relevansi Nilai

Relevansi adalah suatu kapasitas informasi yang mempengaruhi keputusan pemakai informasi untuk memprediksi kejadian di masa lalu, kini dan masa yang mendatang atau mengkonfirmasi dan mengkoreksi pengharapan sebelumnya. Sebuah laporan keuangan bisa dikatakan relevan apabila data yang diolah atau informasi yang disajikan hanya yang berkaitan dengan transaksi yang bersangkutan.

Relevansi nilai merupakan pelaporan angka-angka akuntansi yang memiliki suatu model prediksi berkaitan dengan nilai-nilai pasar sekuritas. Konsep relevansi nilai ini tidak lepas dari kriteria relevan, jika jumlah yang disajikan dapat mencerminkan informasi-informasi yang relevan dengan penilaian suatu perusahaan. Informasi yang disajikan harus relevan dengan pengambilan keputusan. Jika laporan keuangan tidak bersifat relevan, maka informasi tidak akan memberikan manfaat bagi para penggunanya dalam melakukan evaluasi keuangan bisnis tertentu (16).

Suatu informasi dikatakan relevan apabila disajikan dengan memperhatikan tiga kualitas berikut :

a. Nilai Prediktif

Nilai prediktif adalah kualitas dari informasi yang membantu pemakai untuk meningkatkan kemungkinan prediksi secara tepat mengenai hasil di masa lalu atau yang akan terjadi.

b. Nilai Umpan Balik

Nilai umpan balik adalah kualitas informasi yang membantu pemakai untuk mengkonfirmasi atau mengoreksi pengharapan yang telah dibuat sebelumnya.

c. Tepat Waktu

Tepat waktu adalah keadaan dimana informasi tersedia sebelum informasi tersebut kehilangan kapasitasnya untuk mempengaruhi keputusan. Dengan kata lain agar informasi menjadi relevan, salah satu syaratnya adalah dengan ketepatan waktu agar pengambil keputusan tidak kehilangan kesempatan untuk mempengaruhi keputusan yang telah diambil.

Kualitas informasi akuntansi yang tinggi diindikasikan dengan adanya hubungan yang kuat antara harga/return saham dan laba serta nilai buku ekuitas karena kedua informasi akuntansi tersebut mencerminkan kondisi ekonomik perusahaan.

### 2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap perusahaan yang dilihat melalui harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan (17). Menurut (18) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham, dan jika harga saham meningkat maka dapat dikatakan bahwa keputusan-keputusan manajemen perusahaan itu benar, karena rahasia manajemen keuangan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

**A. Pengukuran Nilai Perusahaan**

Terdapat beberapa cara dalam menentukan nilai perusahaan salah satunya menurut (19) yang terdiri dari :

**1. Price Earning Ratio (PER)**

Menurut (20) dalam bukunya yang berjudul “Panduan Praktis Analisa Laporan Keuangan” hal.70. Menjelaskan bahwa PER diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba persaham (Earning per Share), maka semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik. Tetapi sebaliknya jika PER terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah sangat tinggi atau tidak rasional. Dengan demikian bila nilai perusahaan diukur menggunakan PER terdapat kelebihan yaitu menilai perusahaan dengan memasukan unsur laba di dalamnya. Namun kelemahannya masih belum masuknya unsur aktiva dan utang dari perusahaan.

Price Earning Ratio dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Market Value Share (MVS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Keterangan :

- PER : Price Earning Ratio
- MVS : Harga pasar saham (market value share) yang didapat dari perkalian harga saham penutupan dengan jumlah saham beredar.
- EPS : Laba persaham yang didapat dari hasil pembagian antara laba dengan jumlah lembar saham yang beredar.

**2. Price to Book Value (PBV)**

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut atau dengan kata lain nilai perusahaan dimata investor baik (20):70.

Rasio PBV dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Value Share (MVS)}}{\text{Book Value Share (BVS)}}$$

Keterangan :

- MVS : Nilai pasar saham yang didapat dari rumus (harga saham penutupan x jumlah saham beredar)
- BVS : Nilai buku saham dapat dihitung menggunakan rumus (total ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar).

Jika nilai dari PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (under valued). Namun bila PBV

diatas 1 maka harga saham tersebut dinilai lebih tinggi dari nilai bukunya (over valued). Hubungan rasio ini dengan nilai perusahaan adalah bila PBV diatas 1 mengindikasikan bahwa kepercayaan investor pada saham tersebut tinggi. Kepercayaan investor dapat terbangun dari pembagian deviden yang besar dan berkala serta informasi dari laba perusahaan.

Namun PBV belum dapat sepenuhnya mencerminkan nilai dari suatu perusahaan, karena masih belum terdapatnya unsur – unsur lainnya terkait dengan perusahaan seperti laba, aset dan juga liabilitas.

### 3. Tobin's Q

Tobin's q adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Karena rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik. Tobin's Q juga memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya harga saham dan ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja, yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Sehingga semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (21).

Tobin's q dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Tobin's\ Q = \frac{EMV+D}{EBV+D}$$

Keterangan :

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

EMV : Nilai Pasar Ekuitas / Equity Market Value (closing price x jumlah saham yang beredar)

EBV : Nilai buku dari ekuitas / Equity Book Value (selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban)

D : Nilai buku dari total utang

#### 2.1.4 Analisis Rasio

Analisa rasio merupakan suatu angka yang menunjukkan hubungan antara unsur-unsur dalam laporan keuangan. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis yang sederhana atau praktis (19) hal 53.

Berdasarkan sumber datanya, atau dari mana rasio itu dibuat maka rasio-rasio dapat dibedakan menjadi :

1. Rasio – rasio neraca (balance sheet ratio), yaitu rasio – rasio yang datanya berasal dari pos – pos yang ada di neraca atau laporan posisi keuangan.
2. Rasio – rasio laba rugi (income statement ratio), yaitu rasio – rasio yang datanya berasal dari pos – pos rugi laba.
3. Rasio antar laporan (inter statement ratio), adalah gabungan dari pos – pos yang terdapat di neraca dan rugi laba.

#### A. Rasio Keuangan

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Leverage*, profitabilitas, dan rasio penilaian. Menurut (19) hal. 56 rasio *Leverage*, profitabilitas dan penilaian adalah sebagai berikut :

##### 1. Rasio Leverage (Leverage Ratio)

Rasio ini bertujuan untuk menganalisa pembelanjaan (expenditure) yang dilakukan berupa komposisi utang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya. Rasio *Leverage* terdiri dari :

###### a) Debt Ratio

Menurut (22) hal. 155 bahwa Debt ratio merupakan utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva

$$\text{Debt Rasio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin tinggi debt ratio berarti semakin besar pembelian asset menggunakan utang yang menunjukkan semakin tingginya resiko kreditur.

###### b) Financial Leverage

Rasio ini juga dikenal dengan sebutan DER (Debt to Equity Ratio). Rasio ini menunjukkan perbandingan utang dan modal karena berkaitan dengan masalah trading on equity, yang dapat memberikan pengaruh positif maupun negative terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Semakin tinggi rasio ini dapat memberikan dampak positif berupa tambahan modal untuk membiayai operasional perusahaan dan kegiatan pendanaan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Tetapi disisi lain terdapat resiko negatif dari meningkatnya rasio ini, yaitu meningkatnya beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan sehingga menurunkan tingkat laba. Perusahaan yang menggunakan utang dalam jumlah besar dituntut

harus efektif dan efisien dalam pengimplementasian dana utang yang didapatkan demi memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada pembayaran utang + bunga.

**c) TIER (Time Interest Earning Ratio)**

Menurut (22) hal. 155 Times Interest Earned Ratio (TIE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Secara implisit rasio ini menghitung besaran laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga.

$$TIER = \frac{EBIT}{Biaya\ Bunga}$$

TIER  $\geq$  1, menunjukkan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya berupa pembayaran bunga.

**d) Fixed Charge Coverage Ratio**

Rasio ini lebih luas daripada TIER, karena selain bunga pinjaman, kita juga ingin melihat sampai berapa jauh laba usaha perusahaan sebelum dikurangi bunga pinjaman dan pajak (EBIT) dan pembayaran sewa guna usaha (leasing) dapat diandalkan untuk membayar kewajiban finansial berupa biaya bunga dan pembayaran leasing.

$$Fixed\ Charge\ Coverage = \frac{Laba\ Operasi + Pembayaran\ Leasing}{Biaya\ Bunga + Pembayaran\ Leasing}$$

**e) Cash Flow Coverage**

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya berupa bunga dan pembayaran cicilan hutang baik berupa hutang bank maupun leasing.

Dalam mencari Cash In Flow dihitung atas dasar EBIT + *Lease Obligation* + Penyusutan atau biaya non kas, sedangkan deviden saham preferen dan pembayaran angsuran pinjaman harus disesuaikan terlebih dahulu dengan membagi 1-Tax, karena keduanya bukan merupakan biaya yang dapat dikurangi dalam perhitungan pajak atas laba perusahaan.

$$Cash\ Flow\ Coverage = \frac{Cash\ In\ Flow}{Biaya\ Tetap + \frac{Deviden\ Preferen}{(1-Tax)} + \frac{Ansuransi\ Pinjaman}{(1-Tax)}}$$

Secara umum dapat diambil suatu patokan bahwa Cash flow coverage yang baik adalah sekurang-kurangnya 2X.

**f) Cash Flow Adequacy (Rasio Kecukupan Kas)**

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menutupi biaya tahunan seperti hutang, pengeluaran barang modal dan deviden dari arus kas hasil operasi. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup hutang jangka panjang yang jatuh tempo setiap tahun, dan rasio ini diharapkan memberikan hasil sekurang – kurangnya 1X.

$$\text{Cash Flow Adequacy} = \frac{\text{Arus Kas hasil operasi}}{\text{Rata-rata Hutang Jangka Panjang}}$$

**2. Rasio Profitabilitas / Rentabilitas (Profitability Ratio)**

Rasio Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tujuan tersebut tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Dengan adanya rasio profitabilitas, pihak-pihak tersebut dapat mendapatkan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar menurut (22) hal. 197 adalah :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Manfaat lainnya.

**a) Gross Profit Margin**

Rasio ini mengukur persentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan (sales). Semakin baik gross profit margin, maka semakin baik operasional perusahaan. Tetapi perlu diperhatikan bahwa gross profit margin sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka gross profit margin akan menurun, begitu pula sebaliknya.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

**b) Net Profit Margin**

Rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dari menjual produk. Jika profit margin perusahaan lebih rendah dari rata-rata industrinya, maka hal ini dapat disebabkan oleh harga jual perusahaan lebih rendah dari perusahaan pesaing atau harga pokok penjualan lebih tinggi dari pesaing, ataupun kedua-duanya.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

**c) Cash Flow Margin**

*Cash Flow Margin* adalah persentase aliran kas dari hasil operasi terhadap penjualannya. *Cash Flow Margin* mengukur kemampuan perusahaan untuk merubah penjualan menjadi aliran kas.

$$\text{Cash Flow Margin} = \frac{\text{Arus Kas Hasil Operasi}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

**d) Return on Asset (ROA) / Return on Investment (ROI) Ratio**

Rasio ini disebut juga dengan rasio Return On Investment (ROI). Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan oleh perusahaan. Rasio ini digunakan untuk suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin tinggi ROA, berarti perusahaan mampu mendayagunakan asset dengan baik untuk memperoleh keuntungan.

**e) Return on Equity (ROE)**

Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, artinya rasio ini mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**3. Rasio Penilaian (Valuation Ratio)**

Rasio ini bertujuan menjadi tolak ukur yang mengkaitkan hubungan antara harga saham biasa dengan pendapatan perusahaan dan nilai buku saham atau mencerminkan performance perusahaan secara keseluruhan, karena itu rasio ini



merupakan pencerminan dari rasio risiko dan rasio rentabilitas. Atau dapat juga dikatakan bahwa rasio ini mengkaitkan antara kondisi internal dengan kondisi pasar (market measure).

**a) Price Earning Ratio (PER)**

Rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba perusahaan (Earning per Share), maka semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik. Tetapi sebaliknya jika PER terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah sangat tinggi atau tidak rasional.

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

**b) Price to Book Value (PBV)**

Rasio ini diperoleh menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Nilai buku saham (Book Value per Share) dihitung dengan :

$$BVS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

**2.1.5 Profitabilitas**

Setiap perusahaan mempunyai tujuan yaitu untuk memperoleh keuntungan yang besar. Keuntungan tersebut akan dipergunakan bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting, karena untuk melangsungkan hidupnya suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan (profit), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Selain itu tingkat profitabilitas dapat menunjukkan seberapa baik pengelolaan manajemen perusahaan, untuk itu diperlukan suatu alat untuk bisa menilainya.

Menurut Sartono A. (23) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun

modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Sedangkan menurut (24) Profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba bagi perusahaannya. Dengan demikian, perusahaan yang mampu menghasilkan laba akan cenderung tepat waktu dalam pelaporan keuangannya dibandingkan perusahaan yang mengalami kerugian.

Profitabilitas dikatakan baik apabila memenuhi target laba yang telah diharapkan. Profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa tingkat kinerja manajemen perusahaan tersebut kurang baik. Perusahaan yang mempunyai rugi atau tingkat profitabilitas rendah nantinya akan membawa dampak buruk dari reaksi pasar dan akan menyebabkan turunnya penilaian kinerja suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat dikatakan bahwa laporan keuangan perusahaan tersebut mengandung berita baik dan perusahaan yang mengalami berita baik cenderung menyerahkan laporan keuangannya tepat waktu.

Menurut Munawar (1995) dalam Nofrita (2013) ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yaitu :

1. Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

2. Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

3. Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan.

4. Harga Produksi

Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki 6 keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

5. Habitat Bisnis

Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (habitual basis) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil dari pada non habitual basis.

6. Produk yang Dhasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.

**2.1.6 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset maupun total penjualannya. Semakin besar total aset yang dimiliki maka menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi investor kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek cash flow dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi regulator (pemerintah) akan berdampak terhadap besarnya pajak yang akan diterima, serta efektifitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum (25).

Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

Menurut Pasal 1 Undang-Undang No 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah adalah sebagai berikut :

1. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
2. Usaha Kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.
3. Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
4. Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih, atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari

Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Adapun kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam Pasal 6 Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah adalah sebagai berikut :

1. Kriteria usaha Mikro adalah sebagai berikut :
  - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
  - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
2. Kriteria Usaha Kecil adalah sebagai berikut :
  - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
  - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Kriteria Usaha Menengah adalah sebagai berikut :
  - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
  - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).
4. Kriteria sebagaimana dimaksud pada ayat 1 huruf a, huruf b, dan ayat 2 huruf a, huruf b, serta ayat 3 huruf a, huruf b nilai nominalnya dapat diubah sesuai dengan perkembangan perekonomian yang diatur dengan Peraturan Presiden.

Berikut adalah tabel kriteria ukuran perusahaan pada Pasal 6 Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Kriteria Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Asset ( Tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha )	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 Juta	Maksimal 300 Juta
Usha Kecil	> 50 Juta – 500 Juta	> 300 Juta – 2.5 M
Usaha Menengah	> 500 Juta – 10 M	2.5 M – 50 M
Usaha Besar	> 10 Milyar	> 50 Milyar

Sumber : Pasal 6 Undang – Undang No. 20 Tahun 2008

### 2.1.7 Leverage

Menurut (22) hal. 151 bahwa rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Bagi kreditur semakin tinggi rasio *Leverage* perusahaan maka meningkatkan resiko tidak kembalinya dana yang telah kreditur pinjamkan kepada perusahaan. Sedangkan bagi investor semakin tinggi rasio *Leverage* perusahaan dapat berakibat kepada menurunnya laba perusahaan yang diakibatkan oleh beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Namun tidak selalu tingginya tingkat utang perusahaan dapat berdampak negatif, peningkatan *Leverage* bisa memberikan dua macam Signaling, yaitu berita baik sekaligus berita buruk (bad news). Peningkatan *Leverage* menunjukkan berita baik jika peningkatan tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai. Sebaliknya, hal tersebut menunjukkan berita buruk jika manajer melakukan peningkatan *Leverage* karena terpaksa dan bukan karena alasan efisiensi.

### 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Berikut penulis rangkum hasil penelitian sebelumnya dalam bentuk tabel yang berkaitan dengan pengaruh terhadap nilai perusahaan, yaitu :

**Tabel 2.2**  
**Hasil Penelitian Sebelumnya**

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Peneliti
Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005 – 2010	<b>Variabel</b> <b>Dependen :</b> - Nilai Perusahaan <b>Variabel</b> <b>Independen :</b> - Kebijakan Deviden - Kebijakan Hutang - Profitabilitas	Hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Putra (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai	<b>Variabel</b> <b>Dependen :</b> - Nilai Perusahaan.	Hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak

	Perusahaan Perusahaan Manufactur Yang Terdaftar Di BEI periode 2009-2011	<b>Variabel Independen :</b> - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas	berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Verawati Hansen dan Juniarti (2014)	Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi	<b>Variabel Dependen :</b> - Nilai Perusahaan  <b>Variabel Moderasi :</b> - Profitabilitas  <b>Variabel Independen :</b> - Family control - Size - Sales growth - Leverage	Hasil pengujian menunjukkan bahwa Firm size memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas namun memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Nurfina Pristianingrum (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufactur	<b>Variabel Dependen :</b> - Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen :</b> - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas - Pengungkapan CSR	Hasil pengujian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015		
Mareta Nurjin Sambora, Siti Ragil Handayani, dan Sri Mangesti Rahayu (2014)	Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 – 2012)	<b>Variabel Dependen :</b> - Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen :</b> - Leverage - Profitabilitas	Hasil pengujian menunjukkan bahwa DER secara parsial tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham

### 2.3 Hubungan Antar Variabel

#### 2.3.1 Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah sebagai ukuran dan kinerja perusahaan ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Jika perusahaan mampu meningkatkan laba, menggambarkan perusahaan tersebut mampu berkinerja dengan baik sehingga dapat menciptakan tanggapan yang positif dari investor dan juga meningkatkan harga saham perusahaan tersebut (5).

Ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset maupun total penjualannya. Semakin besar total aset yang dimiliki maka menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek cash flow dimasa yang akan datang (25).

Leverage merupakan alternatif yang dapat digunakan untuk meningkatkan laba. Penggunaan hutang dalam investasi sebagai tambahan untuk mendanai aktiva perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, karena aktiva perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Dengan demikian laba yang tersedia untuk pemegang ekuitas menjadi lebih besar. Tetapi, penggunaan Leverage yang semakin besar menyebabkan beban bunga semakin besar (26). Jika beban bunga sangat besar sedangkan laba operasi tidak cukup besar, akan timbul masalah kesulitan keuangan yang menyebabkan kinerja menurun.

Namun demikian beban bunga hutang juga merupakan pengurang pajak yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (26).

### **2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba bagi perusahaannya (24). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (2). Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (27).

Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan. Tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu positif.

### **2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset maupun total penjualannya, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total asset . Semakin besar total aset yang dimiliki maka menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Dimisalkan suatu perusahaan memiliki aset yang tinggi yaitu aktiva tetap berupa mesin produksi. Semakin banyaknya mesin produksi maka kegiatan produksi suatu perusahaan akan meningkat. Dengan demikian produk yang dihasilkan akan banyak sehingga penjualan akan meningkat. Penjualan yang meningkat maka laba perusahaan akan meningkat.

Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek cash flow dimasa yang akan datang (25).

Ukuran perusahaan dapat memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki ukuran yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan, selain itu ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kondisi yang stabil terutama di dalam return pengembalian saham untuk investor



lebih tinggi. Hal ini akan direspon positif oleh investor dan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (28). Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yaitu positif.

### 2.3.4 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri (22). Perusahaan dengan *Leverage* yang rendah memiliki risiko *Leverage* yang rendah pula (12). *Leverage* mempunyai pengaruh yang negatif bagi nilai dari perusahaan karena dengan tingginya rasio *Leverage*, perusahaan berarti tidak mampu memenuhi semua kewajibannya dan hal ini juga akan menunjukkan resiko yang tinggi yang nantinya akan dibebankan kepada pemegang saham dan membuat return saham mereka turun, Tingkat rasio *Leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki hutang yang tinggi. Dengan hutang yang tinggi maka beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan akan tinggi sehingga laba perusahaan akan menurun. Jika laba perusahaan turun maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham menjadi turun. Pembagian dividen yang kecil akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan juga akan turun.

Sehingga investor akan merespon negatif terhadap perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan sehingga terjadi penurunan nilai perusahaan, disisi lain penggunaan *Leverage* juga dapat meningkatkan nilai dimana penggunaan hutang akan mengurangi biaya pajak sehingga return saham lebih tinggi (29). Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yaitu negative.

## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan tujauan teori terkait dan hubungan antar variabel dalam penelitian ini, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Diduga Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Secara Simultan Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

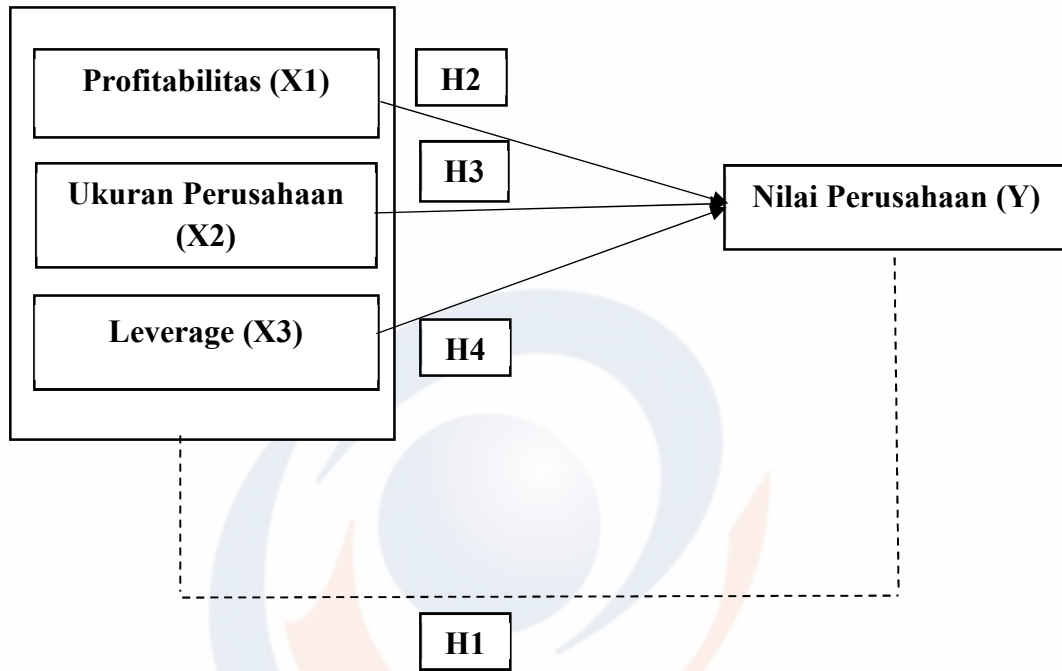
H<sub>2</sub> : Diduga Profitabilitas Secara Parsial Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>3</sub> : Diduga Ukuran Perusahaan Secara Parsial Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>4</sub> : Diduga Leverage Secara Parsial Berpengaruh Negatif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### 2.5 Model Penelitian

Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, berikut disajikan kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian seperti pada gambar berikut ini :



Gambar 2.1  
Model Penelitian