

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan mengeluarkan sinyal berupa informasi yang dapat menjelaskan keadaan perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Sinyal yang dikeluarkan perusahaan membantu investor dalam menilai suatu perusahaan (Indasari, 2018). Malino (2017) mengungkapkan bahwa teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan seharusnya memberikan sebuah informasi laporan keuangan yang terpercaya kepada penggunanya. Pengertian teori sinyal menurut Fahmi (2015) dalam Mandey, et al (2017) adalah teori yang membahas naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor.

Menurut Jama'an (2008) dalam Gustian (2017), *Signalling Theory* menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Menurut *signalling theory*, keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Gustian, 2017).

Menurut Jogiyanto (2000) dalam Saputra (2018), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan berupa informasi keuangan yang menjelaskan kinerja keuangan perusahaan tersebut yang diukur dengan menghitung berbagai rasio keuangan (Indasari, 2018).

Informasi laporan keuangan penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan (Azizah, 2016).

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Hal itu dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat (Saputra, 2018). Menurut Widiastari (2018), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (pemegang saham atau investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai suatu perusahaan sangat penting bagi pemilik perusahaan karena nilai perusahaan

adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan kinerja perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (idx.co.id). 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 mendatang (Sinaga, 2019).

Hery (2017) mengungkapkan, harga pasar saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan. Harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya. Harga saham yang tinggi membuat pasar percaya dengan kinerja perusahaan saat ini dan juga terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Harga pasar saham memiliki beberapa jenis, yaitu harga pembukaan, harga tertinggi, harga terendah, harga penutupan (*closing price*), dan harga penutupan penyesuaian (*adjusted close price*). Harga penutupan (*closing price*) adalah harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli Efek yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di Pasar Reguler (idx.co.id).

Husnan (2014) dalam Mandey, *et al* (2017) menyatakan bahwa harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Harmono (2014) dalam Mandey (2017) menyatakan indikator yang dapat

digunakan untuk mewakili nilai perusahaan yaitu *price to earnings ratio*, *earnings per share ratio*, *price to book value*, return saham, harga saham, *expected return*, dan *abnormal return*. Sedangkan menurut Gustian (2017), beberapa proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Menurut Usman dalam Kusumaningrum (2013), *PER* yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham.

2. *Price Book Value (PBV)*

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999).

3. *Tobin's Q ratio (Q Tobin)*

Q Tobin adalah nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya penggantian (Ross 2009).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Putri, *et al*, 2016). Rasio *PBV* adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan (Mandey, *et al*, 2017). Beberapa keunggulan yang dimiliki oleh *PBV* menurut Gustian (2017) yaitu sebagai berikut:

1. PBV mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. *PBV* dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan laba negatif yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio (PER)* dapat dievaluasi dengan menggunakan *price book value (PBV)*.

Menurut Novitasari (2013) dalam Septriana dan Mahaeswari (2019) *PBV* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Dengan perhitungan nilai buku per lembar saham dengan rumus sebagai berikut (Mutiarani, *et al*, 2019):

$$Book Value per Share = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Ekuitas merupakan hak residual atas aset perusahaan setelah dikurangi semua liabilitas Ekuitas biasanya disebut sebagai *shareholders' equity*, *stockholders' equity*, atau *corporate capital* (Kieso, *et al*, 2018). Modal pemegang saham merupakan kekayaan bersih dari perusahaan atau total nilai buku perusahaan. Nilai buku per lembar saham adalah total nilai buku dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar (Zamzami & Nusa, 2016). Menurut Kieso, *et al* (2018), ekuitas di sub-klasifikasikan dalam laporan posisi keuangan menjadi beberapa kategori, yaitu:

1. *Share Capital*, yaitu nilai par atau nilai nominal dari saham yang diterbitkan. Termasuk *ordinary shares* (saham biasa) dan *preferences shares* (saham preferen).
2. *Share Premium*, yaitu kelebihan dari jumlah yang dibayarkan di atas nilai par.
3. *Retained Earnings*, yaitu pendapatan perusahaan yang tidak dibagikan.
4. *Accumulated Other Comprehensive Income*, jumlah agregat dari item pendapatan komprehensif lain.
5. *Treasury Shares*, yaitu jumlah saham biasa yang dibeli kembali.
6. *Non-Controlling Interest (Minority Interest)*, yaitu proporsi/bagian dari ekuitas perusahaan anak yang tidak dimiliki oleh perusahaan pelapor.

Menurut Kieso, *et al* (2018), jumlah saham beredar adalah jumlah saham yang telah dikeluarkan oleh perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham. Jenis-jenis saham dalam Weygandt, *et al* (2019) dibagi sebagai berikut:

1. *Ordinary Shares* (Saham Biasa), merupakan suatu perwakilan dari sisa kepentingan dari perusahaan yang menanggung risiko kerugian dan mendapatkan keuntungan atas keberhasilan perusahaan.
2. *Preference Shares* (Saham Preferen), adalah suatu kelompok saham khusus yang memiliki preferensi atau keistimewaan yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Keistimewaan tersebut merupakan prioritas atas pembagian dividen, pembagian aset pada saat likuidasi, hak konversi menjadi saham biasa, dapat ditebus oleh perusahaan dengan harga tertentu, dan tidak memiliki hak voting.
3. *Treasury Shares* (Saham Tresuri), merupakan saham perusahaan yang dibeli kembali setelah diterbitkan.

Keberadaan *price to book value* bagi investor dapat dijadikan untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued* (Putri, 2016 dalam Indasari, 2018). Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan ke depannya (Indasari, 2018).

2.3 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (*Fred Weston*). Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak di luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Atau dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. (Kasmir, 2019).

Rasio likuiditas atau sering juga disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya perusahaan. Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan

mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan *likuid*. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan *illikuid* (Kasmir, 2019). Menurut Riyanto (2011) dalam Septriana dan Mahaeswari (2019) likuiditas merupakan kemampuan dalam memenuhi utang jangka pendek pada perusahaan. Kemampuan ini digunakan untuk keberlanjutan operasional perusahaan ketika perusahaan harus membayar lunas utang. Likuiditas yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai *internal financing* yang akan cukup untuk dipergunakan dalam memenuhi kewajibannya.

Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan berdasarkan Kasmir (2019), yaitu:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.
2. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).
3. Rasio Kas (*Cash Ratio*), merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
4. Rasio Perputaran Kas, menurut James O. Gill berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan.

5. *Inventory to net working capital*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rumus yang digunakan dalam penelitian Oktaviarni (2019) adalah:

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

Yang dimaksud dengan aset lancar (*current asset*) berdasarkan PSAK 1 adalah jika:

1. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal
2. Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan
3. Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, atau
4. Aset merupakan kas atau setara kas (sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 2: Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Entitas mengklasifikasikan aset yang tidak termasuk dalam kriteria di atas sebagai aset tidak lancar. Sedangkan yang dimaksud dengan *current liabilities* atau utang jangka pendek (lancar) adalah segala bentuk kewajiban kepada pihak ketiga yang harus dibayar pada tahun berikutnya (Zamzami dan Nusa, 2016). Berdasarkan Kieso, *et al* (2018), yang termasuk dalam *current liabilities* adalah *accounts payable, notes payable, current maturities of long-term debt, short-term*

obligations expected to be refinanced, dividends payable, customer advances and deposits, unearned revenue, sales and value-added taxes payable, income taxes payable, dan employee-related liabilities.

2.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas dapat dikatakan sebagai salah satu faktor yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban yang harus diselesaikan. Hal tersebut akan memberikan dampak besar pada nilai perusahaan di hadapan para investor dalam mengambil keputusan (Sukarya dan Baskara, 2019). Suatu perusahaan yang mempunyai likuiditas yang bagus maka akan dianggap investor maupun kreditor memiliki kinerja yang bagus. Sehingga investor mempunyai minat dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Septriana dan Mahaeswari (2019)).

Teori sinyal menyatakan apabila tingkat kemampuan untuk memenuhi kewajiban tinggi artinya tingkat rasionya pun tinggi. Selain itu tingginya rasio likuiditas juga dapat diidentifikasi bahwa adanya ketersediaan dana perusahaan yang digunakan untuk melakukan aktivitas operasi perusahaan serta untuk membayar deviden. Sinyal positif oleh para pemegang saham akan muncul ketika tingkat likuiditas yang tinggi dimiliki oleh suatu perusahaan, hal ini karena para investor memiliki kepercayaan kalau perusahaan kinerjanya cukup baik sehingga mampu meningkatkan harga saham yang diikuti pula dengan peningkatan nilai perusahaannya (Septriani dan Mahaeswari, 2019).

Penelitian yang dilakukan Septriani dan Mahaeswari (2019) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sukarya dan Baskara (2019) dan Oktaviarni (2019) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Lumoly, *et al* (2018), Lumentut (2019), dan Markonah *et al* (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5 Firm Size

Putra (2013) dalam Saputra (2018) menyatakan ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Ukuran perusahaan (*Size*) adalah menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aset. Ukuran perusahaan merupakan rasio nilai logaritma natural dari total aset (Utomo, *et al*, 2016). Berdasarkan Dewi dan Wirajaya (2013) dalam Suryandani (2018), ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar, dan laba yang tinggi.

Ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aset perusahaan. Total aset perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan

bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaannya. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaannya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama (Suwardika, 2017). Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai proksi ketidakpastian terhadap keadaan perusahaan di masa yang akan datang. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula usaha yang dilakukan oleh perusahaan untuk menarik perhatian masyarakat (Suryandani, 2018). Menurut Saputra (2018), rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Size = LnTotalAssets$$

Menurut PSAK 19, aset didefinisikan sebagai sumber daya yang (a) dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu dan (b) manfaat ekonomik masa depan dari aset tersebut diperkirakan mengalir ke entitas. Aset merupakan sesuatu yang memiliki nilai ekonomi yang dapat membantu perusahaan menyediakan barang dan jasa untuk pelanggan, baik secara langsung maupun tidak langsung (Zamzami dan Nusa, 2016). Aset terbagi menjadi dua, yaitu aset lancar (*current asset*) dan aset tidak lancar (*non-current asset*). Aset lancar telah dijelaskan sebelumnya, sedangkan aset tidak lancar atau aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif dan diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode (PSAK 16). Suatu kelas aset tetap adalah pengelompokan aset-aset yang memiliki sifat dan kegunaan yang serupa dalam operasi entitas. Berikut adalah contoh dari kelas tersendiri (PSAK 16), yaitu tanah, tanah dan bangunan, mesin,

kapal, pesawat udara, kendaraan bermotor, perabotan, peralatan kantor dan tanaman produktif.

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 53/POJK.04/2017, ukuran perusahaan terbagi atas tiga kategori:

1. Perusahaan skala kecil, yaitu perusahaan yang memiliki total aset tidak lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah);
2. Perusahaan skala menengah, yaitu perusahaan yang memiliki total aset lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah) dan;
3. Perusahaan skala besar, yaitu perusahaan yang memiliki total aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah).

2.6 Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan sebagai salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah besarnya aset dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai total aset yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai keamanan. Keadaan tersebut juga mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang total asetnya lebih kecil (Susanto, 2012 dalam Hidayat, 2019). Menurut Analisa (2011) dalam Saputra (2018), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Jumlah aset 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 Saputra (2018) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan, penelitian Septriana dan Mahaeswari (2019) dan Oktaviarni (2019) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ramdhonah (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Suwardika (2017) dan Hidayat (2019) yang mengungkapkan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₂: *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.7 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Putra, 2017). Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak (Mandey, *et al*, 2017). Ross, *et al* (2012) dalam Oktaviarni (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas yang umum digunakan antara lain:

1. *Net Profit Margin*, digunakan untuk mengukur seberapa besar laba atau profit yang berhasil diperoleh dari setiap penjualan yang dilakukan.
2. *Asset Turnover*, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efisien penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan.
3. *Return on Assets*, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aset yang dimilikinya.
4. *Return on Equity*, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham.
5. *Earning per Share*, rasio ini digunakan untuk mengukur setiap laba bersih yang diperoleh atas setiap lembar saham yang beredar.

Rasio profitabilitas yang dipakai dalam dalam penelitian ini adalah *Return on Assets (ROA)*. *ROA* adalah rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan neto (Putra, 2017). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi (Mandey, *et al*, 2017). Mandey, *et al* juga mengungkapkan, *ROA* dipilih untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas menunjukkan bahwa suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba

(Kasmir, 2012 dalam Mandey, *et al*, 2017). Menurut Kieso, *et al* (2018) rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets}$$

Dengan rumus perhitungan *average total assets* menurut Weygandt, *et al* (2019) adalah sebagai berikut:

$$Average\ Total\ Assets = \frac{Beginning\ Assets + Ending\ Assets}{2}$$

Net income merupakan hasil dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian. Pendapatan atau *income* adalah kenaikan keuntungan ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk arus kas masuk atau peningkatan aset atau penurunan liabilitas yang menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang berkaitan dengan kontribusi pemegang saham. Sedangkan beban atau *expenses* adalah penurunan keuntungan ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk arus kas keluar atau deplesi aset atau timbulnya kewajiban yang menghasilkan penurunan ekuitas, selain yang berkaitan dengan kontribusi pemegang saham Kieso, *et al* (2018).

2.8 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *signalling theory*, pelaporan informasi keuangan terkait dengan kinerja perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan akan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik dan prospek perusahaan kedepannya menjadi menjanjikan. Selain itu, pertumbuhan *ROA* akan dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan mampu

memberikan tingkat return investasi yang tinggi. Hal tersebut ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga akan termotivasi untuk meningkatkan transaksi permintaan sahamnya yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Widiastari, 2018).

Penelitian Oktaviarni (2019) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian diperkuat dengan penelitian Mandey, *et al* (2017), Widiastari (2018), dan Indasari (2018) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Kurniawati, *et al* (2018) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.9 Leverage

Leverage dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2014 dalam Anugerah dan Suryanawa, 2019). *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Riny, 2018). Perusahaan yang tidak memiliki *leverage* artinya menggunakan modal sendiri 100% dalam kegiatan

operasional dan investasi (Marsha, 2013 dalam Oktaviarni, 2019). *Leverage* dalam Oktaviarni (2019), dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu:

1. *Operating leverage (leverage operasi)*. *Leverage* jenis ini timbul pada saat perusahaan menggunakan biaya tetap pada produksi dengan memperhatikan jumlah biaya tersebut dari biaya variabel untuk menghasilkan mutu pada output. Sebuah bisnis dengan *operating leverage* yang tinggi didefinisikan sebagai sebuah bisnis dengan biaya tetap yang tinggi.
2. *Financial leverage (leverage keuangan)*, merupakan penggunaan dana untuk perusahaan dalam pengembalian perjanjian untuk membayar sebuah *return* tetap atas penggunaan dana utang atau saham preferen dari keuangan yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan bagi perusahaan.

Brealey, *et al* (2011) dalam Oktaviarni (2019) menjelaskan beberapa rasio *leverage* yang umum digunakan antara lain:

1. *Debt to Equity Ratio*, rasio ini digunakan untuk mengukur komposisi pendanaan perusahaan apakah berasal dari utang atau dari modal sendiri.
2. *Times-Interest-Earned Ratio*, yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh bunga obligasi dapat ditutupi dari laba.
3. *Cash Coverage Ratio*, rasio ini menggunakan depresiasi aset tetap dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi pembayaran bunga karena dalam laporan laba rugi beban depresiasi akan mengurangi laba suatu perusahaan walaupun tidak ada kas yang keluar.

Leverage dalam penelitian ini diwakili oleh *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2016 dalam Mandey, *et al*, 2017). *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko yang tak terbayarkan suatu hutang (Rahmasari, *et al*, 2016). Rumus yang digunakan menurut Kasmir (2019) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Utang merupakan kewajiban perusahaan saat ini yang timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus kas keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomis (Kieso, *et al* 2018). Menurut PSAK 50 liabilitas merupakan kewajiban kontraktual (i) untuk menyerahkan kas atau aset keuangan lain kepada entitas lain; atau (ii) untuk mempertukarkan aset keuangan atau liabilitas keuangan dengan entitas lain dengan kondisi yang berpotensi tidak menguntungkan entitas tersebut (Zamzami dan Nusa, 2016). Liabilitas dibagi menjadi dua, yaitu liabilitas lancar dan liabilitas jangka panjang. Liabilitas lancar sudah dijelaskan sebelumnya, sedangkan liabilitas jangka panjang merupakan utang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun (Zamzami dan Nusa, 2016). Liabilitas jangka panjang (*non-current liabilities*) terdiri dari arus kas keluar sumber daya dari kewajiban saat ini yang tidak terhutang dalam satu tahun atau siklus operasi perusahaan, mana yang lebih lama. Liabilitas jangka panjang terdiri dari *bonds payable, long-term notes payable, mortgages payable, pension liabilities, and lease liabilities* (Kieso, *et al* 2018).

2.10 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor (Brigham dan Houston, 2011 dalam Oktaviarni, 2019). *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula (Kasmir, 2016 dalam Mandey, *et al*, 2017).

Semakin tingginya *leverage* maka semakin rendahnya kepercayaan para investor yang menanamkan investasinya dalam bentuk saham. Hutang disini perlu menjadi prioritas dan perlu perhatian dari perusahaan dalam pengelolaannya. Pengelolaan hutang yang baik menyebabkan penggunaan investasi menjadi lebih efektif dan efisien sebab hutang merupakan investasi dari pihak ketiga (Investor) dan pihak bank. Walaupun hutang perusahaan itu tinggi tetapi dalam pengelolaannya dapat menghasilkan keuntungan lebih baik, maka perusahaan akan mampu mengembalikan atau membayar hutangnya sesuai waktu yang ditentukan. Struktur permodalan perusahaan akan membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham (Utomo, *et al*, 2016).

Penelitian Mandey, *et al* (2017), Suwardika (2017), serta Utama dan Lisa (2018) yang mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Riny (2018) bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan dan penelitian Oktaviarni (2019) dan Hidayat (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha4: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.11 Model Penelitian

Model Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1

Model Penelitian

