

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut Brigham (2010) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut 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.

Menurut Sari (2006), teori pensinyalan (*signaling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar dimana perusahaan mengetahui informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor).

Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri.

Hubungan teori pensinyalan dengan penelitian ini menunjukkan bahwa laporan keuangan dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan sejenis. Laba merupakan bagian dari laporan keuangan sehingga laba seharusnya juga berguna untuk keputusan kredit. Laba dapat digunakan untuk menilai prospek perusahaan misalnya untuk:

- a. Mengevaluasi performance manajemen
- b. Memperkirakan earning power
- c. Memprediksi laba yang akan datang
- d. Menilai resiko investasi atau pinjaman pada perusahaan

2. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika, 2012).

Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi (Tika, 2012).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

a. $\frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$ Price Earning Ratio (PER)

PER =

Price earning ratio menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham, 2006). Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

b. $\frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$ Tobin's Q

Tobin's Q =

Keterangan:

MVE = Nilai Pasar dari jumlah saham yang beredar

Debt = Nilai Buku dari total hutang

TA = Total Aset perusahaan

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian.

Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Marghareta,2014)

c. $\frac{\text{Harga Saham Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$ Price to Book Value (PBV)

PBV =

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah Price to Book Value (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para

pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan

Penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah PER (Price Earning Ratio), karena angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

3. Profitabilitas

Menurut Sofyan (2008) Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Menurut Brigham dan Houston, (2006), Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisa dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi, dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ Menurut Sudana (2011) terdapat beberapa cara untuk

mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu:

- a. Return On Assets (ROA)=

$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$ ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan

menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

b. *Return On Equity* (ROE) =

$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$ ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

c. *Profit Margin* =

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi: *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Gross Profit Margin*, dan *Basic Earning Power*

Dalam penelitian ini penulis memakai rasio profitabilitas, yaitu *Return on Equity* (ROE). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

4. Likuiditas

Menurut Sudana (2009), Rasio Likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.

Sedangkan menurut Munawir (2001) likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi.

$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ Menurut Sudana (2011) besar kecilnya rasio likuiditas

dapat diukur dengan cara:

a. *Current Ratio* =

Current ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancara yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan

$$\frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio* =

Rasio ini adalah seperti *current ratio* tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rumus *Quick Ratio* karena, dapat memberikan gambaran tentang "aset lancar perusahaan yang sesungguhnya" karena unsur persediaan dikeluarkan dari perhitungan.

5. Kebijakan Dividen

Menurut Ambarwati (2010), kebijakan deviden adalah Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*.

Menurut Sartono (2010), kebijakan deviden adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang.

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013) ukuran kebijakan dividen sebagai berikut:

a. $\frac{\text{Dividen Tahunan Per saham}}{\text{Harga Per lembar saham}}$ *Dividend Yield*, yang mengaitkan besaran dividen

dengan harga saham perusahaan. Secara matematis, rumusan dividend yield adalah sebagai berikut:

Dividend Yield =

b. $\frac{\text{Dividen Tunai Per lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$ *Dividend Payout Ratio*, rasio pembayaran dividen

diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan

laba bersih per lembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

Dividend Payout Ratio :

6. Kebijakan Hutang

Menurut Wardani (2009), kebijakan hutang adalah Keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga, yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

Berdasarkan Teori Modigliani dan Miller (1963) mengatakan bahwa semakin besar hutang yang digunakan semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar proporssi hutang, akan semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh, tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin timbul.

Kebijakan hutang sering diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin rendah DER maka semakin kecil tingkat hutang yang digunakan perusahaan dan kemampuan untuk membayar hutang semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya semakin tinggi DER semakin tinggi hutang yang digunakan dan semakin tinggi risiko yang dimiliki perusahaan. Kebijakan ini menimbulkan konflik dan biaya keagenan, karena dengan hutang maka perusahaan akan melakukan pembayaran periodik atas bunga dan pokok pinjaman. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pendisiplinan bagi

manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang tersedia. Kebijakan hutang berfungsi sebagai monitoring atau pengontrolan terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

B. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Makin tinggi laba, makin tinggi *return* yang diperoleh oleh investor. Tinggi rendahnya tingkat return yang mungkin diterima oleh investor biasanya mempengaruhi penilaian investor. Makin tinggi penilaian investor akan suatu saham, maka harga saham tersebut akan makin tinggi. Harga saham yang makin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (Sumarto, 2007).

Untuk melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan atau *profitable*. Profitabilitas menurut Kusuma (2013) merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba keuntungan melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana asset yang dimiliki perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Martikarini (2014), Yuniar (2015), Agustina (2014), Rahmawati (2014), Akbar (2012), Oka (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris, dan dasar logika, maka hipotesis alternative yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010). Likuiditas dapat dilihat melalui rasio lancar dengan membandingkan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar.

Semakin tinggi rasio maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Selain itu tingginya rasio likuiditas menggambarkan ketersediaan dana perusahaan untuk melakukan operasi perusahaan dan membayarkan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tentunya dianggap menjadi prospek yang bagus oleh para investor, karena para investor mempersepsikan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Prisilia (2013), Akbar Putra (2012), Winda Maryani (2013), Nur Aisyah (2013), Amijaya (2014) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris, dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan

Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar dividen yang dibagi akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan

(Taswan dan Soliha, 2002). Kebijakan dividen merupakan sinyal yang baik untuk perusahaan dimasa mendatang. Karena menarik investor untuk membeli saham perusahaan (Martikarini, 2014).

Dalam penelitian Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk (Taswan, 2003).

Penelitian yang dilakukan oleh Martikarini (2014), Wijaya (2010), Sari (2013), Hemastuti (2014), Jusriani dan Rahardjo (2013) menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris, dan dasar logika, maka hipotesis alternative yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Jensen (1986) dalam Taswan (2003) menyatakan bahwa dengan adanya utang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan utangnya naik, itu akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham. Namun demikian peningkatan utang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan utang yang hati-hati (Masulis, 1988)

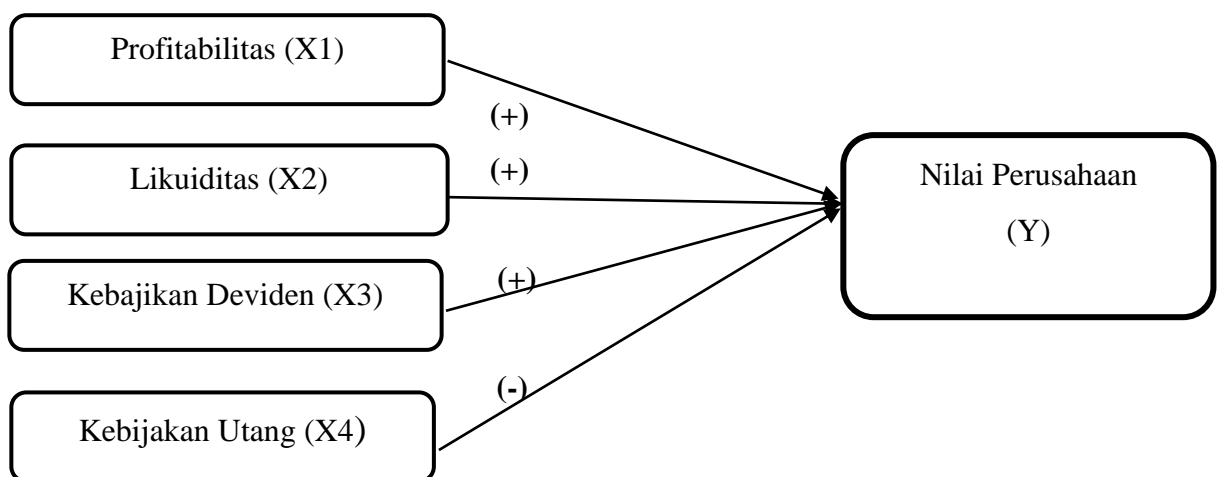
dalam Taswan (2003). Kebijakan Hutang yaitu tinggi rendahnya hutang tidak mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan. Maka sebaiknya perusahaan tidak sepenuhnya dibiayai dengan hutang, agar perusahaan tidak menimbulkan risiko kebangkrutan semakin tinggi (Martikarini, 2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Martikarini (2014), Rustendi dan Jimmy (2008), Amanda Wongso (2013), Sofyaningsih (2011) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris, dan dasar logika, maka hipotesis alternative yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₄ : : Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

C. Model Penelitian



Gambar 1
Model Penelitian

