

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu akan dijadikan penulis sebagai dasar acuan dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019”.

Penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016:5671) menggunakan metode analisis data dalam penelitiannya yaitu analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Asif dan Aziz (2016:231) menggunakan metode analisis data dalam penelitiannya yaitu metode *multiple regression*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya *share capital* yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif, sedangkan *capital structure*, *return on capital employed*, dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016:1338) menggunakan metode analisis data dalam penelitiannya yaitu analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan dan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Namun Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan serta Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016:4044) menggunakan metode analisis data dalam penelitiannya yaitu analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwohandoko (2017:103) menggunakan metode analisis data dalam penelitiannya yaitu *Partial Least Square* (PLS) dengan program *SmartPLS*. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *Leverage*. Secara parsial hasil penelitian tersebut sebagai berikut: Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Leverage*, Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Leverage*, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, *Leverage* memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, *Leverage* tidak memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, dan *Leverage* tidak memediasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017:1248) menggunakan metode analisis data dalam penelitiannya yaitu analisis regresi linier berganda dengan dengan bantuan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bahwa *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana variabel yang memiliki hubungan positif yaitu *Leverage* dan Profitabilitas, sedangkan variabel Pertumbuhan Perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, namun Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Setiadharna dan Machali (2017:1) menggunakan metode analisis data dalam penelitiannya yaitu analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh langsung struktur aset terhadap nilai perusahaan, tidak ada pengaruh tidak langsung struktur aset terhadap nilai perusahaan dengan *Leverage* sebagai variabel intervening, tidak ada pengaruh langsung antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, tidak ada pengaruh tidak langsung antara ukuran perusahaan pada nilai

perusahaan dengan Leverage sebagai variabel intervening. Dapat disimpulkan bahwa Leverage sebagai variabel intervening tidak dapat memediasi hubungan antara struktur aset dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017:1278) menggunakan metode analisis data yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nandita dan Kusumawati (2018:188) menggunakan metode analisis data yaitu analisis regresi linier berganda dengan Aplikasi Eviews. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dahar *et al* (2019:121) menggunakan metode analisis data yaitu analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Return on Equity berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Yadnya (2019:3275) menggunakan metode analisis data yaitu analisis jalur serta uji sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan. Pada model kedua, hasil menunjukkan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan hasil uji Sobel, ditemukan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh dari profitabilitas terhadap

nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati dan Dewi (2019:1) menggunakan metode analisis data yaitu analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara uji F (simultan), struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Kinerja Keuangan

Fahmi (2014:2) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan adalah gambaran suatu pencapaian perusahaan atau organisasi dalam melaksanakan program dan kebijakan dalam mewujudkan tujuan, sasaran, visi dan misi organisasi atau perusahaan yang bersangkutan. Kinerja keuangan perusahaan pada dasarnya diperlukan sebagai alat untuk mengukur kesehatan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai media pengukur subyektif yang menggambarkan efektifitas penggunaan aset oleh suatu perusahaan dalam menjalankan bisnis utamanya dalam meningkatkan pendapatan selain itu kinerja keuangan juga sering dijadikan gambaran pokok tentang kondisi keuangan perusahaan yang kemudian di analisis dengan alat-alat analisa keuangan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang

kemudian akan mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Kinerja keuangan dalam penelitian ini terdiri dari beberapa variabel yaitu *leverage*, profitabilitas dan likuiditas.

2.2.2 *Leverage*

Solvabilitas atau *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2014:150). Fahmi (2014:59) menyatakan bahwa solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya.

Rasio Solvabilitas atau *Leverage* dalam arti luas, digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Hery, 2015:162).

Ada 7 tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas atau *leverage*, yaitu:

- a. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- b. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- c. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- e. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- f. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Rasio-rasio yang umum digunakan sebagai berikut:

1) Rasio Utang atau Debt Ratio (*Debt to Asset Ratio*)

Rasio ini memperlibatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar resiko keuangannya bagi kreditur maupun pemegang saham.

2) Rasio Utang terhadap Ekuitas atau *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

3) Rasio Laba terhadap Beban Bunga atau TIE (Times Interest Earned)

Rasio ini disebut juga rasio penutupan (Coverage Ratio), mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT), sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dalam pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

4) Rasio Penutupan Beban Tetap (Fixed Charge Coverage)

Rasio ini mirip dengan rasio TIE, namun rasio ini lebih lengkap karena dalam rasio ini diperhitungkan kewajiban perusahaan seandainya perusahaan melakukan *leasing* (sewa beli) Aktiva dan memperoleh utang jangka panjang berdasarkan kontrak sewa beli.

Dalam penelitian ini untuk mengukur *leverage* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

2.2.3 Profitabilitas

Kasmir (2014:196) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efisiensi manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, asset atau total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2014:122).

Kasmir (2015:197) menyatakan bahwa tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa cara. Sudana (2011:22), berikut adalah cara untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan. Cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

1) *Return On Assets (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevalueasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

2) *Return on Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

3) *Profit Margin Ratio*

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:

a. *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

b. *Operating Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

c. *Gross Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi.

4) *Basic Earning Power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan *Return on Asset* (ROA).

2.2.4 Likuiditas

Prastowo (2011:80) menyatakan bahwa Rasio Likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas suatu perusahaan mampu menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada

kreditor jangka pendek. Fahmi (2014:121) menyatakan bahwa Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajibandapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

Hani (2015:121) menyatakan bahwa Rasio Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan hutang yang akan jatuh tempo.

Kasmir (2014:132) menyatakan bahwa berikut tujuan rasio likuiditas yaitu:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
- d. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- e. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- f. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- g. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- h. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.

- i. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Rasio likuiditas yang umum dipergunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan antara lain:

- 1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Aktiva lancar meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lainnya. Sedangkan hutang lancar meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar.

- 2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Quick ratio disebut juga *acid test ratio*, merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan, dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan *quick ratio* karena persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. *Quick ratio* memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek.

- 3) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Cash Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia di bank. Rasio ini membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Kas yang dimaksud adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk rekening koran. Sedangkan harta setara kas (*near cash*) adalah harta lancar yang dengan mudah dan cepat dapat diuangkan kembali, dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Negara yang menjadi domisili perusahaan bersangkutan.

- 4) Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*)

Rasio Perputaran Kas (*cash turn over*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat

ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

5) *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

Dalam penelitian ini untuk mengukur likuiditas perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan *Cash Ratio*.

2.2.5 Ukuran Perusahaan

Riyanto (2013:313) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki suatu perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan, semakin banyak juga perputaran hutang dalam perusahaan (Sujarweni, 2015:211).

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang semakin besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhnya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2015:125).

Dalam penelitian ini untuk mengukur ukuran perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan *Size* (Ln Total Assets).

2.2.6 Nilai Perusahaan

Harmono (2009:233) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan

dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham dan Daves, 2014:19).

Margaretha (2011:5) menyatakan bahwa nilai (value) perusahaan yang sudah go public merupakan nilai yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum go public nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual.

Hery (2017:3) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu:

1) Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi rasio profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga bagi pemegang saham, sehingga akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya.

2) Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah suatu skala untuk mengklarifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya. Ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Investor cenderung memberikan perhatian yang khusus terhadap

perusahaan besar karena dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil dan lebih mudah dalam hal memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal.

3) *Leverage*

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah utang (*Leverage*). *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Pada umumnya, investor menghindari perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi karena semakin tinggi rasio *leverage* maka akan semakin tinggi pula risiko yang akan dibebankan, khususnya apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya tepat waktu.

4) Likuiditas

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan diminati oleh para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan. Jadi, jika permintaan saham tinggi maka menyebabkan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang likuid dan hal yang tersebut akan membuat investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga berimbas pada naiknya harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan juga akan naik (Hayati, 2017:185).

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan, diantaranya adalah sebagai berikut :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham.

b. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value merupakan rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

c. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share merupakan rasio perbandingan antara laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar.

d. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan rasio perbandingan antara *equity market value* ditambah *debt* dengan *book value equity* ditambah dengan hutang (*debt*).

Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

2.2.7 Perusahaan Properti dan *Real Estate*

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor terpenting di suatu negara, sehingga dijadikan indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Pengertian mengenai industri *real estate* tercantum dalam PMDN No. 5/ 1974 Pasal 6 yang mengatur tentang industri *real estate*. Dalam peraturan ini pengertian industri *real estate* adalah perusahaan properti yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan, serta pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri, termasuk industri pariwisata. Sedangkan definisi properti dalam KEPMEN No. 5/KPTS/BKP4N/ 1995 Pasal 1 yaitu properti adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Dengan kata lain, properti adalah industri *real estate* ditambah dengan hukum-hukum seperti sewa dan kepemilikan. industri properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara. Semakin banyak perusahaan yang bergerak dibidang sektor properti dan *real estate* mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia. Investasi yang ditawarkan di bidang properti dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta diyakini merupakan salah satu investasi yang menjanjikan.

Berdasarkan pengertian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa pengertian perusahaan properti dan *real estate* adalah perusahaan yang menyediakan berbagai keperluan konsumen berupa rumah atau properti lainnya. Perusahaan tersebut berfungsi untuk membantu konsumen yang tengah membutuhkan sebuah hunian atau apapun yang berhubungan dengan properti lainnya.

2.2.8 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2011:184) menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal (investor dan kreditor). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak eksternal (investor dan kreditor).

Berdasarkan teori sinyal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika kinerja keuangan yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Mariani dan Suryani, 2018:61).

Pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan ditekankan dalam teori sinyal. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasar efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Jogiyanto (2014:392) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan

menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sinyal baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham dengan naiknya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat sinyal bagi investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkap dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan laporan non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi kinerja dan tingkat resiko setiap perusahaan sehingga investor dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi resiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Tingkat profitabilitas atau keuntungan yang dilaporkan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menginvestasikan uangnya ke dalam perusahaan tersebut, banyak pendapat yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal ke dalam perusahaan tersebut sehingga permintaan saham atas perusahaan tersebut meningkat dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat resiko perusahaan juga dapat dijadikan sinyal bagi investor, tingkat resiko perusahaan dapat dilihat dari penggunaan hutang perusahaan untuk membiayai biaya operasional perusahaan, semakin tinggi penggunaan hutang perusahaan maka semakin tinggi pula resiko yang ditanggungnya, dan investor akan menangkap sinyal positif terhadap perusahaan yang memiliki tingkat resiko yang rendah.

Ukuran perusahaan juga bisa memberikan sinyal bagi banyak investor yang menaruh perhatian kepada perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan yang diukur dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan dan semakin bertumbuhnya total aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat memperbesar skala perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar dapat lebih mudah dalam memperoleh dana untuk mengembangkan usahanya dan memiliki keuntungan

yang cenderung besar yang dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Sedangkan rasio likuiditas yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dari segi kewajiban dapat mempengaruhi penilaian masyarakat khususnya investor dalam rangka memberikan kepercayaan kepada perusahaan untuk menanamkan modal. Jika perusahaan masih memiliki kemampuan yang bagus dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (periode satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar maka perusahaan dapat dikatakan likuid. Dengan demikian investor tidak perlu khawatir dalam menginvestasikan dananya, jika suatu saat terjadi hal yang tidak diinginkan. Dapat disimpulkan semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kewajiban perusahaan yang ditanggung dengan aktiva lancar, dengan demikian kepercayaan masyarakat juga semakin meningkat, hal ini berarti nilai perusahaan juga semakin bagus.

Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Sehingga, ketika rasio *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas menunjukkan nilai berubah, hal ini otomatis memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasibuan *et al* (2016:141) menyatakan bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan. Namun disaat kondisi ekonomi membaik, kesempatan dalam memperoleh laba juga rendah. Tidak menutup kemungkinan sebuah perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang besar tidak lebih bagus dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang kecil karena terkadang hutang dibutuhkan. Hutang digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan, sehingga dapat menghindari investasi yang sia-sia. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan utangnya naik, biasanya 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 hutang yang hati – hati.

Leverage yang tinggi dalam perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang memiliki kemampuan mengendalikan resiko keuangan dengan baik. Jika rasio *leverage* yang tinggi maka perusahaan telah memanfaatkan lebih banyak dana kreditor daripada dana internal perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan operasionalnya, perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar utang. Dengan demikian, persepsi investor akan semakin positif dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017:1272) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Pratama dan Wiksuana (2016:1361).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₁ : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Suwardika dan Mustanda (2017:1261) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan laba yang dihasilkan perusahaan berdasarkan ukuran dari kinerja perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat melambangkan prospek perusahaan yang semakin baik. Profitabilitas suatu perusahaan yang semakin meningkat mencerminkan peningkatan efisiensi perusahaan, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin membaik. Perusahaan dengan kinerja yang baik dilihat melalui perolehan labanya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor yang menginginkan return dari investasi yang dilakukan. Calon investor selalu mencari perusahaan dengan kinerja baik kemudian akan melakukan kegiatan investasi pada perusahaan, sehingga kegiatan tersebut dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan akan meningkat.

Kemampuan profitabilitas yang tinggi dalam menghasilkan laba yang dimiliki perusahaan cenderung mempunyai kas besar. Profitabilitas perusahaan

yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik dan berprospek untuk jangka panjang, sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham. Dengan banyaknya permintaan akan saham yang tinggi, berakibat pada naiknya saham. Harga saham yang naik secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nandita dan Kusumawati (2018:196) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Pratama dan Wiksuana (2016:1362), Novari dan Lestari (2016:5692), Putra dan Lestari (2016:4066), Suwardika dan Mustanda (2017:1272), Purwohandoko (2017:109), dan Astuti dan Yadnya (2019:3298).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Putra dan Lestari (2016:4053) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. 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.

Kemampuan rasio likuiditas akan mempengaruhi persepsi investor, sehingga rasio likuiditas perusahaan harus likuid. Dengan demikian investor tidak perlu khawatir dalam menginvestasikan dananya, apabila suatu saat terjadi hal yang tidak diinginkan. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula kewajiban perusahaan yang ditanggung oleh aktiva lancar, dengan demikian kepercayaan pihak eksternal juga semakin meningkat, hal ini

berarti nilai perusahaan juga semakin baik. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016:4066) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₃ : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukhriyawati dan Dewi (2019:10) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang tinggi memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat setiap tahunnya total aset dan nilai perusahaan mengalami fluktuasi naik dan turun. Dengan total aktiva atau total aset yang besar dengan komponen pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar deviden (laba ditahan) dikarenakan aset yang menumpuk. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membaginya sebagai deviden, dengan akan menjadi pertimbangan bagi investor dan pemegang saham untuk menambah modal sehingga mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan yang terlalu besar dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor. Investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki total aset besar cenderung menetapkan laba ditahan lebih besar dibandingkan dengan deviden yang dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang mempertahankan laba daripada membaginya sebagai deviden dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaannya. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan meningkat maka terjadi penurunan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ukhriyawati dan Dewi (2019:10) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.5 Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Peneliti juga akan meneliti apakah *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Peneliti ingin melihat seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang baik cenderung mempunyai citra yang baik di mata pasar karena pasar akan menganggap bahwa perusahaan itu mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya, sehingga dianggap dapat terhindar dari risiko kebangkrutan. Investor yang cerdas cenderung mempertimbangkan beberapa aspek sebelum menanamkan modalnya guna menghindari kemungkinan terburuk tersebut, sehingga jika rasio *leverage* meningkat jumlah investor yang ditunjukkan dengan jumlah saham yang beredar di pasar juga akan meningkat.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung mempunyai nilai perusahaan yang tinggi pula karena jika laba yang diperoleh perusahaan tinggi, maka pasar juga akan memiliki perspektif yang baik pula terhadap perusahaan tersebut sehingga dengan begitu perusahaan juga akan lebih bernilai di mata perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan dinilai positif oleh pasar karena perusahaan tersebut dianggap likuid dan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang berukuran besar dapat lebih mudah dalam memperoleh dana untuk mengembangkan usahanya dan memiliki keuntungan yang cenderung besar yang dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Chasanah (2018:46) menyatakan bahwa Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₅ : *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.4 Kerangka Konseptual Penelitian

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dari penelitian ini sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

