

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Review Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan *et al* (2019) bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor (kebijakan deviden, likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan) mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016 sebanyak 15 perusahaan. Pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* dengan menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa kebijakan deviden (DPR), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian Indasari dan Yadyana (2018) tujuan penelitian tersebut untuk menganalisis hasil pengaruh profitabilitas (ROA), *growth opportunity*, likuiditas (CR), dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Populasi penelitian tersebut menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dengan jumlah sampel 17 perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa profitabilitas (ROA), *growth opportunity* dan struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Aprilia *et al* (2018) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* terhadap *price to book value* dengan *return on asset* sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2013-2017).

Penelitian tersebut menggunakan teknik data kuantitatif dan pendekatan asosiatif dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dalam penentuan sampel 18 perusahaan. Analisis data yang digunakan ialah analisis regresi linier berganda. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa *current ratio* dan *total asset turnover* berpengaruh terhadap *price to book value*, sedangkan *debt to equity ratio* dan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*.

Penelitian Anugerah dan Suryanawa (2019) tujuan penelitian tersebut ialah untuk mengetahui pengaruh *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan subsektor farmasi di BEI periode 2013-2016 dan jumlah sampel yang digunakan ada 8 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah regresi linier berganda. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian yang dilakukan oleh Apsari *et al* (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *longterm debt to equity ratio* terhadap *price to book value* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2013. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif. Metoda penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *purposive sampling*. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. Penelitian tersebut menggunakan 17 sampel perusahaan, dan memperoleh hasil bahwa ROE dan NPM berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, sedangkan DER dan LDER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Adriani (2019) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, tingkat profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* dan tingkat *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur

dengan *price to book value* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2010-2017 dengan menggunakan 13 sampel perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah regresi linier berganda. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa *current ratio*, *net profit margin*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*.

Penelitian Mirsan dan Chabachib (2017) tujuan penelitian tersebut untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *total asset turnover* terhadap *price to book value* dengan ROA sebagai variabel *intervening* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014 dengan menggunakan 26 sampel perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah regresi linier berganda. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price to book value*, sedangkan *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *return on asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value*.

Penelitian Pasaribu (2017) bertujuan untuk menguji pengaruh fundamental perusahaan (DER dan ROA), risiko sistematis (beta saham), dan pertumbuhan populasi (PP) pada nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2010-2015 dengan jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan dan teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian tersebut adalah *purposive sampling*. Metoda analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan pertumbuhan populasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value*, sedangkan risiko sistematis (beta saham) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *price to book value*.

Penelitian yang dilakukan oleh Khuzaini *et al* (2017) bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROE), *investment opportunity set* (PER), *leverage* (DER) dan kebijakan deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan jasa industri di BEI periode 2013-2015 dengan menggunakan 28 sampel perusahaan dan teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian tersebut adalah *purposive sampling*. Metoda analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah regresi linier berganda. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa profitabilitas (ROA) dan *investment opportunity set* (PER) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan *leverage* (DER) dan kebijakan deviden (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk menentukan apakah kepemilikan institusional, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR), *dividend payout ratio* (DPR), dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dengan menggunakan sampel 14 perusahaan dan teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian tersebut adalah *purposive sampling*. Metoda analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah statistik deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional, *return on asset* (ROA), *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), *current ratio* (CR) dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Signaling Theory**

Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang

diberikan berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan investor. Sinyal tersebut bisa berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik daripada perusahaan yang lain. *Signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen tentang prospek perusahaan untuk masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2019:33).

Menurut Hartono (2015:392) informasi yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi positif pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. 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*). Sinyal yang baik, jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami peningkatan dan sebaliknya jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami penurunan, maka termasuk sinyal yang buruk bagi investor.

Taufiq (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa sinyal teori membahas mengenai dorongan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal, sehingga perusahaan ingin mengetahui lebih banyak mengenai prospek perusahaan yang akan datang daripada pihak eksternal (investor dan kreditor). Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus memberikan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun *non* keuangan.

### 2.2.2. Saham Syariah dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Saham syariah adalah sebuah surat berharga yang mencerminkan suatu kepemilikan atau hak atau suatu perusahaan yang telah diterbitkan oleh emiten dimana dalam kegiatan usaha dan cara pengelolannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sementara dalam prinsip, apabila seseorang ingin menanamkan modalnya dalam bentuk saham syariah ini maka penyertaan modal tersebut dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang sesuai dengan prinsip syariah yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (seperti halnya di bidang perjudian, perusahaan yang memproduksi barang ataupun minuman yang diharamkan dalam islam serta usaha yang mengandung riba). Seseorang yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham di sebuah perusahaan bisa dilakukan dengan menggunakan sebuah akad dimana akad tersebut ialah akad musyarakah dan mudharabah.

Sebuah emiten ataupun perusahaan yang melakukan penerbitan efek syariah yang berupa saham syariah ini wajibkan untuk mengikuti bentuk-bentuk dan isi pernyataan pendaftaran perusahaan *public* serta ketentuan mengenai penawaran umum yang sesuai dengan peraturan OJK serta mengungkapkan bahwa informasi mengenai bahan dalam prospektus bahwa kegiatan dan cara pengelolaan di perusahaan tersebut dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

Saham dikategorikan menjadi dua saham syariah dan saham non-syariah. Perbedaan ini terletak pada kegiatan usaha dan tujuannya. Menurut Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 Pasal 3, saham syariah adalah saham yang sudah memenuhi syariah *compliant* atau karakteristik yang sesuai dengan syariat Islam. Sedangkan saham non-syariah adalah saham yang kegiatan usahanya tidak sesuai dengan prinsip syariah Islam.

Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan OJK No.35/JOK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah sebagai berikut:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* (ketidakpastian) dan *maysir* (judi).
3. memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li dzathi*), barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, serta barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak melakukan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.
4. Tidak melebihi rasio keuangan antara lain sebagai berikut:
  - a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total asset tidak lebih dari 45%;
  - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak lebih dari 10%.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia, konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan OJK.

### **2.2.3. Rasio Likuiditas: *Current Ratio***

Likuiditas adalah mengacu pada kecepatan dan kemudahan dari suatu asset untuk dapat diubah menjadi uang tunai atau kas. Emas merupakan asset yang relatif jangka panjang atau likuid (lancar), sedangkan fasilitas pabrik tidak termasuk jenis asset

yang likuid Ross *et al* (2015:26). Menurut Zutter & Smart (2019:138) rasio likuiditas suatu perusahaan mencerminkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Apabila likuiditas perusahaan lebih besar maka akan lebih mudah membayar tagihannya dan kecil kemungkinan perusahaan menjadi bangkrut. Sedangkan menurut Sartono (2015:116) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya.

Berdasarkan uraian di atas, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat dilihat dari kecepatan atau kemampuan perusahaan dalam mengubah asset menjadi uang tunai yang digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang dapat membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki likuiditas yang tinggi, tetapi jika semakin kecil perusahaan tersebut dalam membayar kewajibannya maka akan mengalami kesulitan keuangan seperti kesulitan membayar utang-utang atau membeli berbagai jenis asset yang diperlukan.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR) sebagai alat ukur variabel likuiditas. *Current ratio* adalah asset lancar yang dibandingkan dengan liabilitas jangka pendek, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancarnya (Van Home, 2014).

*Current ratio* yang digunakan untuk melihat sejauh mana liabilitass lancar dapat ditutupi dengan asset lancarnya. Bagi perusahaan nilai *current ratio* yang tinggi memiliki tingkat likuiditas yang baik, tetapi dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak menggunakan asset dan kasnya dengan efisien. Dan apabila nilai *current ratio* yang rendah dapat diindikasikan mengalami masalah dalam keuangan sehingga tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.



#### **2.2.4. Rasio Solvabilitas: *Debt to Equity Ratio***

Menurut Fahmi (2014:59) rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan apakah perusahaan tersebut bisa memanfaatkan hutang dalam memperoleh keuntungan (laba) dan mampu membayar kembali hutang perusahaan tersebut. Rasio ini bisa dikatakan dapat memberikan gambaran terhadap tingkat kecukupan hutang perusahaan. Artinya, seberapa besar hutang perusahaan dibandingkan dengan asset atau modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Gitman dan Zutter (2015:124) semakin besar hutang tetap yang digunakan oleh perusahaan, maka semakin tinggi risiko dan pengembalinya. Dan menurut Brigham dan Houston (2018:127) rasio solvabilitas atau rasio utang menjadi kunci utama suatu perusahaan, karena jika perusahaan meminjam dana terlalu besar di masa lampau dan utang perusahaan tersebut akan menyebabkan kebangkrutan.

Berdasarkan uraian di atas, rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dengan dibiayai oleh hutang, sehingga semakin besar jumlah rasio utang maka semakin besar pula risiko yang ditanggung serta juga dalam tingkat pengembaliannya. Karena besarnya jumlah utang perusahaan maka bunga atas utang yang harus dibayarkan oleh perusahaan memiliki jumlah yang besar juga dan berlaku sebaliknya.

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebagai alat ukur variabel solvabilitas. *Debt to equity ratio* ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. investor atau kreditur akan lebih menyukai jumlah DER yang rendah karena tingkat keamanan dananya semakin baik. Begitupun sebaliknya, jika DER tinggi maka besar pula risiko keuangannya. Apabila semakin berisiko maka biasanya investor atau kreditur akan meminta imbalan yang lebih tinggi pula.

#### **2.2.5. Rasio Aktivitas: *Total Asset Turnover***

Menurut Ross *et al* (2015:69) rasio aktivitas adalah besar-kecilnya efesien pada perusahaan dalam menggunakan asset yang dimilikinya dapat memperoleh penjualan. Sedangkan menurut Gitman dan Zutter (2015:121) rasio aktivitas adalah untuk mengukur kecepatan berbagai akun yang tercakup dalam penjualan atau kas, arus kas masuk atau keluar. Rasio aktivitas ini mengukur sejauh mana efisien perusahaan dalam mengelola asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besar-kecilnya kemampuan perusahaan yang lebih efisien dan efektif dalam mengelola dan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Semakin optimal perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimiliki maka semakin baik pula perusahaan tersebut.

Rasio aktivitas dalam penelitian ini menggunakan *total asset turnover* (TATO) sebagai alat ukur variabel aktivitas. *Total asset turnover* digunakan untuk mengetahui tingkat perputaran total asset untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar jumlah TATO yang dihasilkan maka semakin baik karena perputaran total asset yang dimiliki perusahaan semakin efektif dan efisien dalam menghasilkan penjualan maka semakin banyak pula laba (keuntungan) yang diperoleh perusahaan.

#### **2.2.6. Rasio Profitabilitas: *Net Profit Margin***

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya efisien perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimiliki serta dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan tersebut (Ross *et al*, 2015:72). Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) atas aktiva normal bisnis perusahaan itu sendiri. Rasio ini disebut juga sebagai rasio rentabilitas yang memiliki tujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) selama periode waktu tertentu dan bertujuan untuk mengukur besarnya efektifitas manajemen perusahaan untuk menjalankan operasionalnya (Hery, 2016:192).

Berdasarkan uraian di atas, rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan tersebut. Hal tersebut ditunjukkan oleh keuntungan (laba) yang dihasilkan dari pendapatan investasi serta dari pendapatan penjualan.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *net profit margin* sebagai alat ukur variabel profitabilitas. *Net profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentasi laba bersih terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi jumlah NPM dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin efisien dalam kegiatan operasionalnya.

#### **2.2.7. Risiko Sistematis: Beta Saham**

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan return harapan (*expected return*). Semakin besar kemungkinan perbedaannya maka semakin besar pula risiko investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Risiko sistematis adalah suatu jenis risiko yang bersifat eksternal atau tidak dapat dikendalikan oleh suatu perusahaan. Menurut Ross *et al* (2015:517) risiko sistematis adalah risiko yang mempengaruhi sejumlah besar asset, masing-masing dengan tingkat lebih kecil ataupun lebih besar. Risiko sistematis ini memiliki pengaruh lebih luas sehingga disebut juga sebagai risiko pasar (*market risk*), misalnya faktor fundamental makroekonomi seperti inflasi, tingkat bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi merupakan faktor-faktor yang sangat diperhatikan oleh para pelaku pasar bursa. Perubahan yang terjadi pada faktor ini dapat menyebabkan perubahan-perubahan di pasar modal, yaitu meningkat atau menurunnya harga saham. Volatilitas dari harga saham di pasar modal dapat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan risiko sistematis. Kondisi makroekonomi yang memburuk akan meningkatkan risiko sistematis, sedangkan kondisi makroekonomi yang membaik akan menurunkan risiko sistematis.

Penelitian ini menggunakan beta saham sebagai alat ukur risiko sistematis. Menurut Hartono (2017:464) beta saham adalah sebagai alat pengukur risiko

sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Risiko ini berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum. Besar kecilnya koefisien beta yang akan mengukur hubungan antara tingkat pengembalian investasi dengan tingkat pengembalian pasar (Indeks Harga Saham Gabungan). Apabila suatu perusahaan dengan beta lebih besar dari 1 berarti perusahaan tersebut berisiko tinggi, karena sedikit *return* pasar berubah maka *return* sahamnya akan berubah besar. Kebanyakan investor takut dengan risiko, maka investasi pada perusahaan yang sahamnya memiliki beta lebih kecil dari 1 berarti harga pasar pada perusahaan tersebut akan mengalami penurunan.

#### **2.2.8. Ukuran Perusahaan (*Size*)**

Menurut Hartono (2015:254) ukuran perusahaan adalah besar-kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva/besar harta pada perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Sedangkan pendapat Riyanto (2011:313) ukuran perusahaan adalah ukuran yang menunjukkan besar-kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan maupun nilai asset.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu ukuran yang menunjukkan besar-kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan nilai logaritma *total asset*/besar harta yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai salah satu variabel yang dipandang mempengaruhi nilai saham.

#### **2.2.9. Nilai Saham: *Price to Book Value***

Nilai saham adalah nilai intrinsik dari saham tersebut yang bisa berbeda dengan harganya. Suatu saham yang memiliki nilai yang berbeda-beda, tergantung investor masing-masing. Hal ini dapat terjadi apabila investor akan membeli saham ketika nilai saham akan cenderung naik di kemudian hari, sebaliknya apabila investor akan menjual saham ketika melihat ada kecenderungan harga saham akan menurun.

Penilaian saham yang mendapatkan informasi nilai intrinsik selanjutnya akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menentukan posisi jual atau beli terhadap saham perusahaan.

Menurut Hartono (2017:200) ada beberapa nilai yang berhubungan dengan saham antara lain sebagai berikut:

1. Nilai buku (*book value*)

Nilai buku adalah nilai yang mencatat pada saat saham tersebut dijual oleh perusahaan. Nilai buku per lembar saham yang menunjukkan bahwa asset bersih (*net asset*) yang dimiliki pemegang saham dengan mempunyai satu lembar saham.

2. Nilai pasar (*market value*)

Nilai pasar merupakan harga saham yang ada di pasar modal yang telah ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham yang bersangkutan di pasar modal.

3. Nilai Intrinsik

Nilai pasar adalah nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham. Bagi calon investor atau investor harus mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut untuk informasi penting dalam mengambil keputusan investasi saham karena bisa membantu investor untuk mengetahui saham mana yang murah dan berkembang.

Penelitian ini menggunakan *price to book value* sebagai variabel dependen. Menurut Sudana (2011:24) *price to book value* adalah rasio yang mengukur penilaian pasar keuangan terhadap organisasi dan manajemen perusahaan. Dan nilai buku saham ditunjukkan pada nilai historis dari asset perusahaan. Rasio harga terhadap nilai buku menurut Hery (2016:24) rasio ini mencerminkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada perusahaan

dan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

### **2.3. Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis.**

#### **2.3.1. Hubungan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Saham.**

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan pada perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) dan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam melakukan operasional perusahaan (Hery, 2016:192). *Net profit margin* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin produktif dan semakin baik perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi melalui aktivitas penjualannya, maka saham pada perusahaan tersebut banyak yang diminati oleh para investor atau calon investor baru dan dapat meningkatkan nilai saham pada perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat melalui sinyal yang baik maupun sinyal yang buruk. Jika *profit* pada perusahaan tersebut meningkat maka bisa dikatakan sebagai sinyal yang baik bagi perusahaan karena dapat juga memberikan sinyal yang baik bagi nilai saham. Sehingga investor dapat memutuskan dananya yang telah ditanamkan atau tidak dapat melihat sinyal yang diberikan pada perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Apsari *et al* (2015) menemukan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), diperkuat oleh hasil Adriani (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1: *Net profit margin* (NPM) berpengaruh terhadap nilai saham.**

### **2.3.2. Hubungan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Nilai Saham.**

*Total asset turnover* yang tinggi menunjukkan bagaimana efisiensi perusahaan dalam menggunakan keseluruhan untuk menciptakan penjualan dalam memperoleh keuntungan yang semakin bertambah. Kinerja perusahaan yang semakin baik mencerminkan dampak pada harga saham perusahaan dalam penggunaan asset tersebut. Hal ini menunjukkan sinyal positif bagi investor maupun pasar. Karena cerminan dan efektivitas perusahaan dalam mengelola asset. Perusahaan dalam posisi seperti ini, akan menjadi pertimbangan calon investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Kondisi seperti ini dapat membantu harga saham dan nilai saham akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Adita dan Marwadi (2018) menemukan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dan didukung oleh Aprilia *et al* (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H2: *Total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap nilai saham.**

### **2.3.3. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Saham.**

*Debt to equity ratio* adalah salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to equity ratio* adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan *total asset* (Kasmir, 2018:156). Perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang rendah akan mempunyai risiko kesulitan keuangan yang kecil ketika keadaan ekonomi menurun, namun ketika kondisi ekonomi membaik kesempatan dalam mendapatkan keuntungan rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi akan berisiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi menurun, tetapi perusahaan memiliki kesempatan untuk

mendapatkan keuntungan yang besar saat kondisi ekonomi membaik. Perusahaan yang menggunakan hutang memiliki kewajiban atas beban bunga dan pokok pinjaman. Dan apabila penggunaan total hutang yang tinggi akan meningkatkan jumlah ekuitas, tetapi pada saat yang bersamaan dapat juga meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Apabila jumlah ekuitasnya lebih besar daripada risiko kesulitan keuangan maka akan berdampak positif bagi perusahaan, begitupun sebaliknya jika risiko kesulitan keuangan lebih besar daripada risiko jumlah ekuitas maka akan berdampak negatif bagi perusahaan tersebut serta akan menyebabkan turunnya harga saham dan berdampak pada nilai saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Indasari dan Yadyana (2018) menemukan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), didukung oleh Gunawan *et al* (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H3: *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai saham.**

#### **2.3.4. Hubungan Beta Saham terhadap Nilai Saham.**

Risiko adalah suatu peristiwa yang tidak dapat dihindari di dalam investasi. Dengan adanya risiko dapat memberikan perbedaan *return* dari investasi yang diharapkan oleh investor berbeda dengan *return* yang didapatkan setiap investor dari hasil investasi. Risiko dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang mempengaruhi sekelompok asset kecil atau bisa disebut sebagai risiko yang melekat pada asset tertentu saja sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang mempengaruhi sejumlah asset besar atau bisa disebut juga sebagai risiko pasar. Dalam mengukur tingkat risiko sistematis dapat digunakan koefisien beta. Koefisien beta adalah ukuran yang bisa digunakan untuk membandingkan suatu saham yang mungkin terjadi pada perubahan harga saham terhadap naik turunnya harga saham yang ada di pasar. Beta dapat digambarkan bagi investor, saham mana yang memberikan keuntungan yang tinggi



dengan risiko yang tinggi dan saham mana yang cenderung aman karena memiliki risiko yang rendah. Perubahan beta menimbulkan perubahan terhadap *return* yang diharapkan oleh investor. Jika koefisien beta menurun maka *expected return* akan menurun. Demikian sebaliknya, apabila koefisien beta meningkat maka *expected return* akan meningkat juga. Apabila beta menurun maka investor mengharapkan *return* yang semakin stabil, meskipun dengan tingkat imbal hasil yang relatif lebih rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Repi *et al* (2016) menemukan bahwa beta saham memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H4: Beta saham berpengaruh terhadap nilai saham.**

#### **2.3.5. Hubungan *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Saham.**

*Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan pada perusahaan dalam melunasi kewajiban (hutang) jangka pendeknya pada saat ditagih dan telah jatuh tempo secara keseluruhan (Kasmir, 2018:134). Semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar kemampuan pada perusahaan dalam melunasi hutang dan dapat menunjukkan kecinya risiko pengembalian asset kewajibannya serta *current ratio* yang menunjukkan likuiditas tinggi maka dapat menguntungkan bagi investor karena perusahaan mampu dalam menghadapi fluktuasi bisnis. Hal ini terkait dengan nilai saham, apabila *current ratio* perusahaan baik maka investor akan berpendapat bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja operasional yang baik dan dapat menutupi kewajiban lancarnya.

Penelitian yang dilakukan Gunawan *et al* (2019) menemukan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H5: *Current ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai saham.**

### **2.3.6. Hubungan Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Nilai Saham.**

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan. perusahaan besar adalah perusahaan yang lebih mudah untuk memasuki pasar modal dan dapat memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana tambahan. Para investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar dianggap memiliki kinerja yang baik dan berkembang. Hal tersebut memberikan peluang bagi perusahaan besar dalam mendapatkan keuntungan dan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kinerja yang baik, maka nilai saham perusahaan akan meningkat pula. Perusahaan yang dapat memberikan tingkat pengembalian investasi akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan (*size*) dianggap mampu mempengaruhi nilai saham perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan baik dari internal maupun eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh Anugerah dan Suryanawa (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dan didukung oleh Gunawan *et al* (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H6: Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap nilai saham.**

### **2.3.7. Hubungan Status Saham Syariah terhadap Nilai Saham.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak pada nilai saham terhadap investor apakah negatif atau positif. Apabila positif maka manfaatnya lebih besar dibandingkan dengan beban biayanya sedangkan apabila negatif maka beban biayanya lebih besar dibandingkan dengan manfaatnya. Untuk mendapatkan status

saham syariah diperlukan adanya biaya-biaya administrasi yang harus dibayarkan guna mendapatkan status saham syariah dan status kehalalannya. Dengan menggunakan cara dummy variabel saham syariah (D\_SS) dimana DSS diberi nilai 1, jika merupakan saham syariah dan DSS diberikan nilai 0, jika merupakan saham konvensional.

#### **2.4. Kerangka Konseptual Penelitian**

Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dikemukakan, hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran teoretis seperti yang ditunjukkan pada gambar 2.1. dibawah ini.

**Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoretis**

