

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Signaling Theory

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dikenalkan oleh Spance (1973) yang mengemukakan bahwa perusahaan memberikan suatu sinyal berupa informasi yang memproyeksikan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima informasi (investor). Menurut Bringham dan Houston (dalam Fernandus, 2015:7) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Suatu pesan atau kejadian (misalnya pengumuman laba) dikatakan mendukung informasi jika pesan tersebut menyebabkan perubahan keyakinan penerima (pasar modal) dan akan memicu tindakan tertentu, misalnya terefleksi dalam perubahan harga atau volume saham di pasar modal (Surwardjono dalam Fernandus, 2015:7). Dengan adanya *signalling theory* ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa pihak manajemen perusahaan yang telah go public pasti akan memberikan informasi kepada para investor sehingga investor dapat mengetahui keadaan perusahaan dan perkembangannya di masa depan. Maka dengan itu dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi investor dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki nilai dan kualitas yang baik, sehingga di masa yang akan datang dapat memberikan keuntungan bagi investor tersebut (Simarmata, 2014).

Menurut Sari (2017:3) teori persinyalan (*signalling theory*) menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi bagi pihak ekstern perusahaan. Informasi yang dihasilkan perusahaan dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Manajer perusahaan umumnya melakukan teori sinyal (*signalling theory*) untuk memberikan sinyal positif atau ekspektasi optimis kepada public, yang mana sinyal ini diharapkan dapat menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan investor. Jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal baik bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapka informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak intern maupun pihak ekstern. (Hartono, 2005 dalam Zahra , 2018). Penggunaan teori signalling, informasi berupa harga saham atau juga seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Karena pada dasarnya nilai perusahaan dapat dikatakan baik salah satunya dengan adanya peningkatan pada harga saham perusahaan.

2.1.2 Laporan Keuangan

a. Pengertian Manajemen Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang pada umumnya terdiri dari empat komponen utama yang terdiri dari empat komponen utama yang disusun oleh manajemen secara tertulis yang menjelaskan segala bentuk kegiatan dan status keuangan suatu usaha atau organisasi (Darmawan, 2020:1). Sedangkan menurut Fahmi (2020:31) Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan.

Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa laporan keuangan dapat diartikan sebagai informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan guna mencerminkan kinerja suatu perusahaan.

b. Kegunaan Laporan Keuangan

Berdasarkan konsep keuangan maka laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengetahui sudah sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. Selain itu laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi antara data keuangan perusahaan atau kinerja perusahaan. Sehingga laporan keuangan memegang peranan yang luas dan mempunyai suatu posisi yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan (Fahmi, 2020:33). Dengan adanya laporan keuangan yang disediakan oleh pihak manajemen perusahaan maka sangat membantu pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan. Seperti keinginan perusahaan untuk

melakukan *right issue*. *Right issue* adalah penjualan saham yang diprioritaskan kepada pemilik saham lama untuk membelinya. Sehingga berdasarkan data laporan keuangan yang diperoleh dan tersajikan, maka investor akan dapat menganalisis bagaimana kondisi perusahaan serta prospek perusahaan nantinya khususnya dari kemampuan profitabilitas yang dihasilkan (Fahmi, 2020:34).

c. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satu moneter (Fahmi,2020:34). Adapun tujuan laporan keuangan menurut PAPI (Pedoman Akuntansi Perbankan Indonesia), laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja perubahan ekuitas, arus kas dan informasi lainnya yang bermanfaat bagi pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dengan diperolehnya laporan keuangan, maka diharapkan laporan keuangan tersebut dapat membantu dalam tujuan untuk menghindari analisis yang keliru dalam melihat kondisi perusahaan.

d. Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Menurut M. Fraser dalam Fahmi (2020:32) suatu laporan keuangan tahunan *corporate* terdiri dari empat laporan keuangan pokok, diantaranya:

1) Neraca

Neraca menunjukkan posisi keuangan mulai dari aktiva, utang, dan ekuitas pemegang saham suatu perusahaan pada tanggal tertentu, seperti pada akhir triwulan atau saat akhir tahun.

2) Laporan Laba-Rugi

Laporan laba rugi menyajikan hasil usaha seperti pendapatan, beban, laba atau rugi bersih dan laba atau rugi per saham untuk periode akuntansi.

3) Laporan Ekuitas

Laporan ekuitas pemegang saham merekonsiliasi saldo awal dan akhir semua akun yang ada dalam ekuitas pemegang saham pada neraca. Beberapa perusahaan menyajikan laporan saldo laba, sering kali dikombinasikan dengan laporan laba rugi yang merekonsiliasi saldo awal dengan akhir akun saldo laba.

4) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas memberikan informasi tentang arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi selama suatu periode akuntansi.

2.1.3 Rasio Keuangan

a. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio Keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada diantara laporan keuangan.

Kemudian angka yang dibandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2010:93). Sedangkan menurut Fahmi (2020:59) Rasio Keuangan adalah suatu kajian yang melihat perbandingan antara jumlah-jumlah yang terdapat pada laporan keuangan dengan menggunakan formula-formula yang dianggap representatif untuk diterapkan. Rasio keuangan ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan yaitu membandingkan angka yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan dengan cara membagi angka satu dengan angka yang lain.

b. Pembanding Rasio Keuangan

Data pembanding untuk rasio keuangan mutlak ada, sehingga dapat dilakukan perhitungan terhadap rasio yang dipilih. Dengan adanya data pembanding kita dapat melihat perbedaan angka-angka yang diperlihatkan, apakah mengalami peningkatan dari periode sebelumnya (Kasmir, 2010:98). Adapun data pembanding yang dibutuhkan diantaranya:

- 1) Angka-angka yang ada dalam komponen laporan keuangan, seperti total aset lancar dengan hutang lancar, total aktiva dengan total hutang, dan seterusnya.
- 2) Angka-angka yang ada dalam tiap jenis laporan keuangan, misalnya total aktiva di neraca dengan penjualan di laporan laba rugi.
- 3) Tahun masing-masing laporan keuangan untuk beberapa periode, contohnya tahun 2020 dibandingkan dengan 2021 dan tahun 2022.
- 4) Target rasio yang telah dianggarkan dan diterapkan perusahaan sebagai pedoman pencapaian tujuan.

- 5) Standart industri yang digunakan untuk industri yang sama.
- 6) Rasio keuangan pesaing pada usaha yang sejenis yang terdekat, hal ini digunakan sebagai bahan acuan untuk menilai rasio keuangan yang diperoleh di samping standart industri yang ada.

c. Manfaat Rasio Keuangan

Menurut Fahmi (2020:61) manfaat yang dapat diambil dengan dipergunakannya rasio keuangan, antara lain:

- 1) Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan.
- 2) Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
- 3) Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari prespektif keuangan.
- 4) Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok jaminan.
- 5) Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

d. Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Jenis-jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen beragam. Penggunaan masing-masing rasio tergantung dengan kebutuhan perusahaan, artinya tidak semua rasio digunakan (Kasmir, 2010:110-116). Berikut jenis-jenis rasio keuangan, yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

2) Rasio Solvabilitas (*leverage*)

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya.

3) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat juga diartikan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan.

4) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

5) Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Rasio yang dianalisis antara lain pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan dividen per saham.

6) Rasio Penilaian

Rasio penilaian merupakan rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi.

2.1.4 Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Aries dalam Herawati (2013), nilai perusahaan merupakan hasil pengelolaan dari berbagai sektor, diantaranya ada arus kas bersih, pertumbuhan serta biaya modal. Menurut beliau, saham juga menjadi indikator dari nilai perusahaan karena jika harga sahamnya tinggi nilainya pun akan tinggi.

Riadi (2017) berpendapat bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Dari kedua pendapat tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa Nilai Perusahaan adalah hasil pengelolaan dari berbagai sektor perusahaan yang dijadikan pertimbangan oleh investor untuk menanamkan modal.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya sebagai berikut :

1) Struktur Modal

Struktur Modal dapat diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan rasio yang dapat menunjukkan dan menggambarkan komposisi modal atau struktur modal dari perbandingan antara total hutang dan jumlah modal yang digunakan sebagai sumber pembiayaan.

2) Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan di masa depan dan merupakan salah satu indikator keberhasilan sebuah perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan rasio Return on Equity (ROE) yang merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor.

3) Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi bisnisnya dalam perkembangan ekonomi dan industri dimana perusahaan itu beroperasi.

4) Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah jumlah aset yang dimiliki perusahaan dalam waktu tertentu.

5) Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah keputusan keuangan perusahaan tentang apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan kepada investor atau ditahan sebagai laba ditahan.

c. Indikator Pengukuran Nilai Perusahaan

Untuk mengetahui Nilai Perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut (Harmono, 2017):

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

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Price to Book Value (PBV) yang membandingkan harga saham terhadap nilai buku perusahaan. Proksi PBV digunakan dalam mengukur nilai perusahaan karena persepsi investor terhadap perusahaan sering dikaitkan dengan kinerja keuangan perusahaan melalui perbandingan harga saham terhadap nilai buku perusahaan.

2.1.5 Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan. Dalam rutinitas sehari-hari, likuiditas akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditor tepat waktu atau membayar gaji tepat waktu. Menurut Kariyoto (2017:189) Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi

kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada waktu ditagih.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), likuiditas adalah kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang harus dilunasi segera dalam waktu yang singkat perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat memperhatikan earning per share karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan.

Dari kedua pendapat tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa Likuiditas adalah ukuran atau kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Likuiditas dapat dijadikan bahan pertimbangan suatu perusahaan untuk mendapatkan suntikan modal dari investor.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas

Dalam menentukan tingkat likuiditas perusahaan, maka pihak manajemen perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi. Menurut Sugiono dan Christiawan (2013) Faktor-faktor tersebut antara lain:

1) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

2) Kesempatan Bertumbuh

Kesempatan bertumbuh perusahaan yang dihadapi di masa yang akan datang merupakan suatu prospek yang baik untuk mendatangkan laba bagi perusahaan. Kesempatan bertumbuh tersebut hanya dapat direalisasi oleh perusahaan melalui kegiatan investasi. Untuk melakukan pendanaan perusahaan memiliki dua sumber, yaitu pertama pendanaan internal seperti penerbitan saham dan laba ditahan, sedangkan yang kedua adalah pedanaan dari luar yang berupa hutang yang diberikan kreditor. Namun dalam mengambil keputusan untuk membiayai investasinya manajemen akan cenderung untuk memilih menggunakan dana internal perusahaan.

3) Perputaran Modal Kerja

Modal merupakan faktor yang sangat penting bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasional sehari-hari. Semakin cepat perputaran modal kerja, semakin baik tingkat likuiditas perusahaan karena tersedia aktiva lancar untuk membayar hutang lancar tepat pada waktunya. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa modal kerja berpengaruh terhadap likuiditas.

c. Indikator Pengukuran Likuiditas

Likuid tidaknya suatu perusahaan dapat diketahui melalui perhitungan rasio likuiditas (Fahmi, 2017:65-72) antara lain:

1) Current Ratio

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2) Quick Ratio (Acit Test Ratio)

$$QR = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

3) Net Working Capital Ratio

$$NWC = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

4) Cash Flow Liquidity Ratio

$$\frac{\text{Cash} + \text{Commercial Paper} + \text{CFO}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Current Assets : Aset lancar

Current liabilities : Utang lancar

Inventories : Persediaan

Cash : Kas

Commercial Paper : Surat Berharga

CFO : Arus kas aktivitas operasi

Dari beberapa pengukuran likuiditas diatas, peneliti memutuskan untuk menggunakan Current Ratio (CR) untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan.

2.1.6 Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut Fahmi (2020:90) profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Menurut Kasmir

(2016:196) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah suatu ukuran keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam menghasilkan keuntungan dari segala proses operasional perusahaan.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut (Kasmir 2019:89) faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas antara lain:

1) Margin laba bersih

Net profit margin adalah rasio keuangan yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pendapatan total. Semakin tinggi net profit margin, semakin efektif perusahaan dalam mengelola biaya dan mendapatkan laba bersih yang lebih tinggi dari pendapatan mereka.

2) Perputaran total aktiva

Perputaran total aktiva merupakan sebuah metrik keuangan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan asetnya dalam menghasilkan pendapatan.

3) Laba bersih

Laba bersih dapat diartikan sebagai sisa pendapatan perusahaan setelah biaya dan beban dikurangkan dengan pendapatan kotor.

4) Penjualan

Penjualan mengacu pada proses atau aktivitas menjual barang atau jasa kepada konsumen atau pelanggan dengan tujuan untuk mendapatkan pendapatan dan laba.

5) Total Aktiva

Total aktiva adalah jumlah dari semua aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu titik waktu tertentu.

6) Aktiva Tetap

Aktiva tetap merupakan aset jangka panjang yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

7) Aktiva Lancar

Aktiva lancar merupakan aset yang mudah dan cepat untuk di cairkan menjadi uang tunai atau digunakan untuk operasi perusahaan dalam jangka waktu pendek.

8) Total Biaya

Total biaya adalah jumlah semua pengeluaran yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam operasionalnya untuk mencapai tujuan tertentu.

c. Indikator Pengukuran Profitabilitas

Memaksimalkan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan yang harus dicapai oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan dan kemampuan

menghasilkan laba akan semakin maksimal. Untuk mengukur peningkatan suatu laba menurut Fahmi (2020:90-92) dapat menggunakan beberapa rasio, antara lain:

1) *Gross Profit Margin*

$$\text{GMF} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

2) *Net Profit Margin*

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

Untuk mencari nilai *EAT* dapat digunakan rumus berikut:

$$\text{EAT} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}}$$

3) *Return on Investment (ROI)*

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

4) *Return on Equity (ROE)*

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Dari beberapa pengukuran yang telah disebutkan di atas, peneliti akan menggunakan *Return on Equity (ROE)* untuk mengukur tingkat profitabilitas.

2.1.7 Leverage

a. Pengertian Leverage

Menurut Fahmi (2017:62) Rasio leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang

yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Oleh karena itu perusahaan harus menyeimbangkan beberapa utangnya dengan memilih utang yang layak diambil dan dari mana sumber sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Pengertian rasio leverage menurut Harahap (2015:306): "Rasio leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan."

Maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan leverage adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana pinjaman atau modal yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) guna meningkatkan keuntungan perusahaan.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Leverage

Menurut Anggraini, Evanti (2014) Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi leverage perusahaan adalah sebagai berikut :

1) Firm Size

Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin stabil aliran kas perusahaan tersebut, risiko bisnis juga akan semakin kecil sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk mengakses hutang.

2) Growth

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat akan lebih banyak menggunakan pembiayaan eksternal. Lebih lanjut, biaya penerbitan terkait dengan penjualan saham akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan memperoleh pendanaan melalui penjualan hutang. Terkait hal tersebut dapat disimpulkan semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin tinggi hutang yang digunakan perusahaan tersebut.

3) Non Debt Tax Shield

Non-debt tax shield merupakan penghematan pajak yang diperoleh perusahaan bukan berasal dari bunga hutang seperti depresiasi. Semakin besar jumlah non-debt tax shield maka akan semakin besar pula penghematan perusahaan yang diperoleh dari penghematan pengurangan pajak. Hal ini akan berdampak berkurangnya nilai interest tax shield bagi perusahaan. Akibatnya penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan juga akan berkurang.

4) Profitability

Perusahaan dengan profit tinggi akan lebih memilih untuk menggunakan sumber pembiayaan dari internal perusahaan karena dianggap lebih mudah dan lebih efektif dari segi biaya jika dibandingkan dengan hutang.

5) Fixed Aset

Fixed asset sering dijadikan sebagai jaminan perusahaan saat melakukan pinjaman. Perusahaan dengan jumlah fixed asset yang besar dapat melakukan pinjaman dengan akses kredit yang lebih mudah, melalui penggunaan fixed

asset sebagai jaminan kepada kreditor. Sehingga perusahaan dengan tingkat fixed asset yang lebih besar akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan dibandingkan menerbitkan ekuitas.

6) Business Risk

Business risk merupakan risiko dasar yang dimiliki perusahaan selain financial risk sebagai tambahan risiko perusahaan akibat penggunaan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis, maka probabilitas terjadinya financial distress juga semakin tinggi.

7) Liquidity

Liquidity merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat current asset yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal perusahaan untuk kegiatan investasi dan kegiatan operasional perusahaan, sehingga penggunaan hutang akan berkurang.

c. Indikator Pengukuran Leverage

Leverage suatu perusahaan dapat diketahui melalui perhitungan leverage sebagai berikut (Fahmi, 2020) :

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

DER (*Debt to Total Equity Ratio*) membandingkan total hutang terhadap total equity. DER merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur financial leverage. Semakin tinggi tingkat financial leverage maka semakin tinggi risiko investasi yang dicerminkan. Oleh sebab itu, pihak manajer perusahaan akan

berupaya untuk mengelola dan mempertahankan financial leverage agar selalu berada dalam posisi yang stabil.

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan suatu bentuk usaha peneliti untuk membuat perbandingan dan mencari inspirasi agar dapat menjadi suatu penelitian kebaruan untuk penelitian selanjutnya. Selain itu, guna membantu peneliti memposisikan dan menunjukkan orisinalitas penelitiannya. Penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang konsisten membahas terkait penjelasan hubungan antara Liabilitas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang dijelaskan dalam tabel berikut, antara lain:

Tabel 2.1 Deskripsi Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
1	Abu Amar, dkk (2021)	<i>Effect Of Liquidity, Dividend Policy, Sales Growth On Company Value</i>	Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Independen: Likuiditas (X1), Pengaruh Dividen (X2) dan Pertumbuhan Penjualan (X3)	Analisis regresi linier Berganda	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Maulidina, dkk (2021)	<i>The Effect Of Leverage, Earnings Per Share, And Dividend Policy On Company Value.</i>	Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Independen: Leverage (X1),	Analisis Linear Berganda	Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
			Earnings Per Share (X2), dan Kebijakan Dividen (X3)		
3	Istiqomah F, Lukiana N, dan Paramita RWD (2023)	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021.	Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Independen: Pertumbuhan Perusahaan (X1), Likuiditas (X2), dan Profitabilitas (X3)	Regresi Linear Berganda	Likuiditas (CR) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.
4	Anggun Putri Romadhina dan Revan A. (2021)	Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Independen: Perencanaan Pajak (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), dan Kebijakan Dividen (X3).	Analisis regresi linier berganda	Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Rama MI, Rizal N, dan Irdiana S. (2023)	Analisis Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen	Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Independen: Keputusan Pendekatan	Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun keputusan.

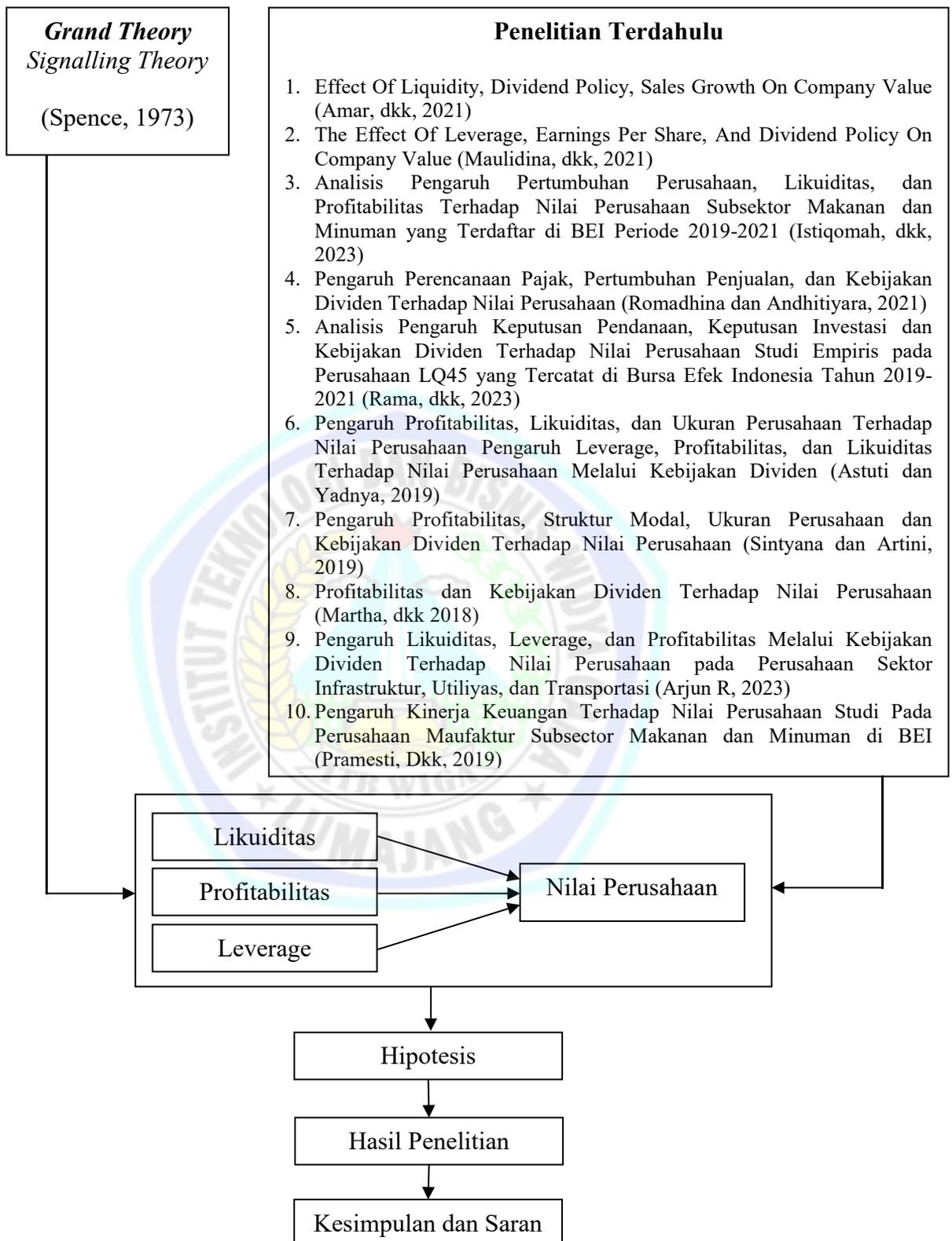
No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
		Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)	(X1), Keputusan Investasi(X2), dan Kebijakan Dividen (X3).		
6	Ni Komang Budi Astuti dan I Putu Yadnya (2019)	Pengaruh Profitabilita, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.	Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Independen: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3)	Analisis jalur dan uji sobel.	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	I Putu Hendra Sintyana dan Luh Gede Sri Artini (2019)	Pengaruh Profitabilita, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Independen: Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), Ukuran Perusahaan (X3) dan Kebijakan Dividen (X4)	Regresi Linear Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
8	Lidya Martha, dkk (2018)	Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Independen: Profitabilitas (X1) dan Kebijakan Dividen (X2)	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Arjun R (2023)	Pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi	Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Independen: Likuiditas (X1), Leverage (X2), Ukuran Perusahaan (X3), dan Profitabilitas (X4)	Regresi Linear Berganda	Leverage, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10	Pramesti AJ, Irdiana S, dan Lukiana N (2019)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia)	Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Independen : Kinerja Keuangan (X1).	Regresi Linier Berganda	Current ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Penelitian

2.3.1 Kerangka Pemikiran

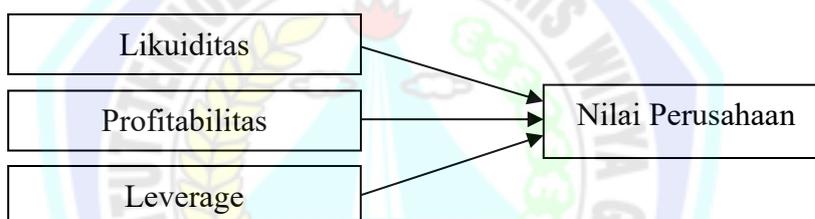
Kerangka pemikiran digunakan dalam penelitian ini menggunakan *signalling theory* dimana teori ini berkaitan dengan harga saham mempengaruhi nilai perusahaan. Teori sinyal bergantung pada kepekaan investor untuk secara akurat memahami apakah informasi memberikan sinyal positif atau negatif untuk suatu investasi. Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa hal antara lain; likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Setelah itu dengan menggunakan penelitian terdahulu dalam bentuk artikel dengan ketentuan bahwa artikel telah terpublish serta membahas variabel yang saling keterkaitan seperti likuiditas, profitabilitas, dan leverage dengan jangka waktu tidak lebih dari 10 tahun terakhir. Berdasarkan dari segala sumber yang didapatkan, pengajuan hipotesis dapat dibentuk serta diuji menggunakan asumsi klasik sebagai persyaratan dari regresi linear berganda guna mendapatkan kesimpulan serta saran yang relevan dan konsisten. Sehingga, kerangka pemikiran dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber: Hasil olahan peneliti

2.3.2 Kerangka Konseptual

Menurut Bahri (2018:37) Kerangka Konseptual adalah kerangka yang memnggambarkan hubungan antar variabel-variabel penelitian tentang bagaimana keterkaitan teori-teori yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian yang ingin diteliti, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, untuk memudahkan pola berfikir dalam memahami hubungan antara variabel likuiditas, profitabilitas, leverage dan nilai perusahaan maka dapat digambarkan kerangka konseptual dalam bentuk bagan sebagai berikut:



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual
Sumber: Hasil olahan data

Keterangan:

Paradigma di atas menggunakan bentuk kotak, sehingga menjelaskan bahwa variabel dalam penelitian ini hanya memiliki satu indikator saja (Ferdinand, 2014:82). Dalam penelitian ini terdapat paradigma yang memiliki tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Berikut penjelasan gambar 2.2 terkait kerangka konseptual:

- a. Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- b. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- c. Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.4 Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan. Dalam rutinitas sehari-hari, likuiditas akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditor tepat waktu atau membayar gaji tepat waktu. Menurut Kariyoto (2017:189) definisi likuiditas adalah sebagai berikut: “Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada waktu ditagih.” Apabila likuiditas mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan yang searah dengan meningkatnya likuiditas. Sedangkan apabila likuiditas mengalami penurunan maka nilai perusahaan akan juga mengalami penurunan (Birowo dan Fuadati, 2021). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amar dkk (2021) menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti tertarik untuk meninjau kembali hubungan dari likuiditas dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti mengajukan hipotesis pertama, yaitu:

H1 : Diduga likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *go public* sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2020:90) profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya

tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi dengan besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, profitabilitas yang tinggi akan memberikan peluang perusahaan yang baik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat mengakibatkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Istiqomah, dkk (2023) yang menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena memungkinkan perusahaan untuk mengelola ekuitas pemegang saham secara efisien dan menghasilkan laba bersih yang tinggi. Sehingga peneliti mengajukan hipotesis kedua, yaitu:

H2 : Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *go public* sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

2.4.3 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Fahmi, 2017:62) Rasio leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Oleh karena itu perusahaan harus yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (utang ekstrem) yaitu

perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Pengelolaan leverage yang baik sangat penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan. Penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) menghasilkan leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti mengajukan hipotesis kedua, sebagai berikut:

- H3 : Diduga *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *go public* sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

