

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

Rasio nilai perusahaan atau yang bisa disebut dengan rasio pasar merupakan rasio yang mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2012).

Aliran value maximization menyatakan bahwa tujuan didirikannya perusahaan adalah menciptakan nilai perusahaan sebanyak-banyaknya. Jika manajer mampu menciptakan output terbaik bagi pelanggan atas input yang digunakan maka masyarakat keseluruhan akan diuntungkan.

Semakin tinggi tingkat harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham atau investor secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran seorang investor. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Price To Book* atau *PBV*. *PBV* yang tinggi akan membuat pasar percaya dengan proyek perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun harga saham terlalu tinggi juga tidak diinginkan perusahaan karena takut mengakibatkan investor kurang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

### 2.1.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan dalam menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan perusahaan yang telah diambil alih. Dalam penelitian Listyawati & Ramadhan (2018) ada beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan antara lain:

1. Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur suatu nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar.

2. Nilai Appraisal

Nilai appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan appraisal independen.

3. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas utama dan secara luas diperdagangkan, sebuah nilai pendekatan dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai pasar adalah 14 salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar. Bagaimanapun nilai ini dapat berubah secara cepat. Faktor analisis berkompetisi dengan pengaruh spekulatif murni dan berhubungan dengan sentimen masyarakat dan keputusan pribadi

#### 4. Nilai “Chop-Shop”

Pendekatan “Chop-Shop” untuk mengevaluasi pertama kali diperkenalkan oleh *Dean Lebaron dan Lawrence Speidell of Batterymarch Financial Management*.

#### 5. Nilai Arus Kas

Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar dapat mengestimasi arus kas bersih yang tersedia untuk perusahaan yang menawarkan sebagai hasil merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas ini kemudian akan ditentukan dan akan menjadi jumlah maksimum yang harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan. Pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger. Tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

### 2.1.3 Rasio Keuangan

#### 1. Profitabilitas

Dalam Kasmir (2014), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, selain itu rasio ini juga litanberguna untuk mengukur laba atau keberhasilan operasi suatu perusahaan pada suatu periode waktu tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Hasil pengukuran tersebut sebagai bahan evaluasi kinerja manajemen. Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik

usaha atau manajemen, tetapi juga pihak luar perusahaan terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan dan kepentingan dengan perusahaan.

Tujuan utama dijalankannya suatu usaha adalah untuk menghasilkan profit atau laba, bagi perusahaan yang sudah go public semakin perusahaan mendapatkan profit yang besar maka akan berpengaruh kepada peningkatan harga saham, dikarenakan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik. Profitabilitas meningkat maka akan selalu diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan dan begitu juga sebaliknya (Dewi & Wirajaya, 2013).

Menurut Kasmir (2014), dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah :

a. *Return On Equity (ROE)*

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk *Return On Equity* adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

b. *Return On Asset (ROA)*

*Return On Asset (ROA)* dapat dihitung dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset dari perusahaan. Adapun rumus *Return On Asset (ROA)* adalah :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Sales}}$$

Menurut Harahap & Syafari (2013) *Return On Assets (ROA)* merupakan Rasio yang menunjukkan berapa besar laba diperoleh perusahaan bila diukur dengan nilai aktiva. Menurut Munawir (2015) *ROA* memiliki kegunaan sebagai berikut:

- a) *ROA* bersifat menyeluruh, maksudnya perusahaan dapat menggunakan *ROA* untuk mengukur efisiensi penggunaan modal, efisiensi produksi dan efisiensi bagian perusahaan.
  - b) *ROA* dapat membandingkan efisiensi penggunaan modal antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain.
  - c) *ROA* dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi atau bagian perusahaan, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya-biaya dengan modal ke dalam bagian yang bersangkutan.
- c. *Net Profit Margin (NPM)*

*Net Profit Margin (NPM)* dapat dihitung dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan penjualan bersih. Adapun rumus *Net Profit Margin (NPM)* adalah :

$$NPM = \frac{Earning\ After\ Tax}{Sales}$$

- d. *Gross Profit Margin (GPM)*

Marjin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan. Untuk marjin laba kotor dengan rumus:

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

e. *Operating Profit Margin (OPM)*

Margin operasional mengukur profitabilitas terhadap perusahaan, dengan cara laba operasional dibagi penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk mengukur berapa persen laba operasional dihasilkan untuk setiap penjualan. Untuk margin operasional dengan rumus:

$$OPM = \frac{Operating\ Profit}{Net\ Sales}$$

2. Solvabilitas

Menurut Fahmi (2012) rasio solvabilitas adalah suatu alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme solvabilitas (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang sangat tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Dalam penelitian ini digunakan *Debt To Equity Ratio (DER)*.

Penggunaan rasio solvabilitas seluruhnya dimiliki perusahaan, tetapi sebagian rasio dianggap perlu untuk diketahui. Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan menurut Kasmir (2014) di antaranya sebagai berikut:

a. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Menurut Sutrisno (2016) rasio ini digunakan untuk mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Kreditur lebih menyukai jika debt

to asset ratio rendah karena tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik. Menurut Kasmir (2014) rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rumusan untuk mencari debt to asset ratio dapat digunakan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Rasio Hutang terhadap Ekuitas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. *Debt To Equity Ratio (DER)* atau Rasio Hutang Terhadap Ekuitas ini dihitung dengan cara mengambil total kewajiban hutang (*Liabilities*) dan membaginya dengan Ekuitas (*Equity*).

$$DER = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER)*

Rasio ini bertujuan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan Kasmir (2014). Rumus untuk mencari long term *Debt To Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$LTDtER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

Dalam penulisan ini peneliti menggunakan *Debt To Equity Ratio* dalam pengukuran solvabilitas. Karena *Debt To Equity Ratio* fungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Bagi kreditur, semakin besar *Debt To Equity Ratio (DER)* akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar *Debt To Equity Ratio (DER)* maka akan semakin baik, apabila hutang digunakan secara tepat. Sebaliknya dengan *Debt To Equity Ratio (DER)* yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aset. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan (Kasmir, 2014).

### 3. Likuiditas

Dalam Kasmir (2014), rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan. Dalam penelitian ini likuiditas digambarkan dengan *Current Ratio*.

### 4. Aktivitas

Untuk melihat kemampuan suatu perusahaan dalam pengelolaan aset diperlukan rasio keuangan, salah satu caranya dengan menggunakan rasio aktivitas (*activity ratio*). Arti dari rasio aktivitas adalah pemanfaatan aset



perusahaan untuk menghasilkan profit. Aset perusahaan yang tidak dikelola dengan baik akan menimbulkan biaya (beban) dan menekan profit yang akan diperoleh. Sebaliknya, jika aset perusahaan digunakan secara efektif maka akan menghasilkan keuntungan yang optimal, sehingga dapat mengontrol beban.

Menurut Brigham, J.F, & Houston (2007) rasio aktivitas, yaitu ukuran untuk melihat aset yang dikelola oleh perusahaan. Tujuannya untuk meraih manfaat ekonomis.

Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan yang digunakan untuk mendukung kegiatan penjualan (Hastuti, 2022). Parameter yang digunakan yaitu *Total Asset Turnover (TATO)*. Rumus *TATO* adalah penjualan dibagi dengan total aset.

Ada beberapa jenis-jenis rasio aktivitas yang digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya adalah sebagai berikut :

a. Perputaran piutang (*receivable turnover*)

Menurut Kasmir (2014) perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Standar rata-rata industri perusahaan dapat diketahui bahwa jika dikatakan baik yaitu di atas 15 kali dan jika di bawah 15 kali artinya perusahaan dalam kondisi tidak baik. Rumusnya adalah :

$$\text{Receivable Turn Over} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Penjualan Kredit}}$$

Waktu rata-rata pengumpulan piutang menunjukkan periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang. Standar rata-rata waktu

pengumpulan piutang dapat diketahui jika di atas dari 60 hari maka dapat dikatakan tidak baik dan jika di bawah 60 hari maka kondisi waktu rata-rata pengumpulan piutang dikatakan baik. Menurut Riyanto (2010:64) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Waktu rata - rata piutang} = \frac{\text{Jumlah Hari Setahun}}{\text{Perputaran Piutang}}$$

Pengumpulan piutang dan kebijakan kreditnya juga terlihat. Rasio ini biasanya digunakan untuk menganalisis modal kerja karena ukuran seberapa cepat piutang perusahaan berputar menjadi kas bisa ditentukan. Jumlah hari piutang menggambarkan lamanya suatu piutang yang bisa ditagih (jangka waktu pelunasan). Jika jangka waktu pelunasan semakin lama maka risiko kemungkinan tidak tertagihnya piutang semakin besar.

b. Perputaran persediaan (*inventory turnover*)

Menurut Kasmir (2014) perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) ini berputar dalam satu periode. Standar rata-rata dapat diketahui jika di bawah dari 20 kali maka perputaran persediaan perusahaan dapat dikatakan tidak baik dan jika di atas dari 20 kali maka perputaran persediaan dapat dikatakan baik. Rasio ini dikenal dengan nama rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*). Dapat diartikan pula bahwa perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun. Menurut Kasmir (2014) perputaran persediaan dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turn Over} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

Berdasarkan rumus perhitungan di atas dapat dijelaskan bahwa jumlah perputaran harga pokok penjualan dibagi dengan jumlah persediaan akan menentukan hasil persediaan dalam satu periode. Sehingga meningkat atau turunnya jumlah perputaran persediaan ditentukan dari pembagian harga pokok penjualan dengan persediaan. Waktu rata-rata penagihan persediaan digunakan untuk menghitung berapa hari rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang. Rumus yang digunakan untuk menghitung hari rata-rata penagihan persediaan menurut Riyanto (2010:64) adalah sebagai berikut:

$$\text{Waktu rata – rata Persediaan} = \frac{\text{Jumlah Hari Setahun}}{\text{Perputaran Persediaan}}$$

Standar rata-rata penagihan persediaan dapat diketahui jika di atas dari 20 hari maka dapat dikatakan tidak baik dan jika di bawah 20 hari maka kondisi waktu rata-rata penagihan persediaan dikatakan baik.

c. Perputaran modal kerja (*working capital turnover*)

Menurut Kasmir (2014) perputaran modal kerja atau *working capital turnover* merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode. Standar rata-rata industri perusahaan dapat diketahui bahwa jika dikatakan baik yaitu di atas 6 kali dan jika di bawah 6 kali artinya perusahaan dalam kondisi tidak baik. Untuk mengukur rasio ini, kita membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Rumusnya adalah:

$$\text{Working Capital Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Waktu Kerja}}$$

Dari hasil penilaian, apabila perputaran modal kerja yang rendah, dapat diartikan perusahaan sedang kelebihan modal kerja. Hal ini mungkin disebabkan karena rendahnya perputaran persediaan atau piutang atau saldo kas yang terlalu besar. Demikian pula sebaliknya jika perputaran modal kerja tinggi, mungkin disebabkan tingginya perputaran persediaan atau perputaran piutang atau saldo kas yang terlalu kecil.

d. Perputaran aktiva tetap (*Fixed assets turnover*)

Menurut Kasmir (2014) perputaran aktiva tetap atau *Fixed assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Standar rata-rata industri perusahaan dapat diketahui bahwa jika dikatakan baik yaitu di atas 5 kali dan jika di bawah 5 kali artinya perusahaan dalam kondisi tidak baik. Untuk mencari rasio ini, caranya adalah membandingkan antara penjualan bersih dengan aktiva tetap dalam suatu periode. Rumusnya adalah :

$$\text{Fixed Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

Rasio ini berguna untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan aktivasnya secara efektif untuk meningkatkan pendapatan. Kalau perputarannya lambat (rendah), kemungkinan terdapat kapasitas terlalu besar atau ada banyak aktiva tetap namun kurang bermanfaat, atau mungkin disebabkan hal-hal lain seperti investasi pada aktiva tetap yang berlebihan dibandingkan dengan nilai output yang akan diperoleh. Jadi

semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut.

e. Perputaran total aktiva (*total assets turnover*)

Menurut Kasmir (2014) total perputaran aktiva atau total assets turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Standar rata-rata industri perusahaan dapat diketahui bahwa jika dikatakan baik yaitu di atas 2 kali dan jika di bawah 2 kali artinya perusahaan dalam kondisi tidak baik.

Rumusny adalah:

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Total assets turnover diukur dari volume penjualan, yaitu semakin besar rasio ini maka kondisi operasional perusahaan semakin baik. Dari penjualan total assets turnover dapat diartikan apabila perputaran aktiva lebih cepat dapat menghasilkan laba dan pemakaian keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan semakin optimal. Rasio yang nilainya tinggi juga bisa berarti jumlah asset yang sama bisa memperbesar volume penjualan. Total assets turnover ini penting untuk diketahui oleh para kreditur, pemilik perusahaan, dan manajemen perusahaan, efisiensi pemakaian seluruh aktiva dalam perusahaan bisa terlihat.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dibedakan dalam beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Eko Prasetya, Tommy, & S. Saerang, 2014). Perusahaan besar memiliki strategi tersendiri dalam menghadapi risiko, sehingga dapat diasumsikan memiliki kredit yang lebih baik dibanding perusahaan kecil.

#### 6. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan timbal balik bagi pemegang saham yang telah menanamkan modal kepada suatu perusahaan. Kebijakan dividen dipergunakan investor sebagai dasar dalam melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan. Kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dividend yield lebih disukai daripada capital gain, sehingga untuk meningkatkan harga saham suatu perusahaan menggunakan kebijakan dividen dengan meningkatkan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham (Nurhayati, 2013).

#### 7. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Harjito, 2014). Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif, hal ini terjadi karena semakin besar struktur modal maka perusahaan harus menanggung bunga yang semakin tinggi.

#### 2.1.4 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah alat analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja atau pertumbuhan bisnis perusahaan dengan membandingkan data yang terdapat dalam laporan keuangan untuk periode waktu tertentu. Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Ada berbagai macam bentuk analisis ukuran keuangan, dan setiap bentuk ukuran keuangan memiliki tujuan, kegunaan dan makna tertentu, serta dimaknai sehingga dapat digunakan sebagai dasar atau dasar pengambilan keputusan yang menguntungkan bagi perusahaan. Bentuk rasio keuangan tersebut antara lain rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas (Harjito, 2014).

##### *a. Current Ratio*

*Current Ratio* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan, yang akan diukur dengan membandingkan total aset saat ini dengan total hutang lancar perusahaan. Aktiva/aset lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dari hutang dagang, hutang gaji, hutang wesel, dan hutang lainnya. Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan.

Semakin tinggi tingkat likuiditas akan memberikan sinyal positif bagi kreditur karena asumsi bahwa perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi juga akan menjadi salah satu daya tarik investor, karena menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik.

Akan tetapi tingkat *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga menjadi tidak baik bagi perusahaan karena sebagian modal kerja tidak berputar yang berpengaruh negatif pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

*b. Total Debt To Equity Ratio*

*Total Debt To Equity Ratio* adalah kemampuan perusahaan untuk menutupi sebagian atau seluruh utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek, dengan dana yang berasal dari total ekuitas. *Total Debt To Equity Ratio* dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan semua hutang dengan semua ekuitas perusahaan.

Sebuah perusahaan dengan tingkat hutang berlebih akan beresiko terhadap pengelolaan keuangan perusahaan. Disisi lain, perusahaan juga membutuhkan hutang untuk mendanai operasional perusahaan, proyek, maupun untuk kegiatan ekspansi. Kegiatan-kegiatan tersebut berdampak diperolehnya laba. Laba yang diperoleh perusahaan tentunya akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Semakin banyak proyek yang dikerjakan perusahaan anggapan bahwa perusahaan akan menghasilkan laba lebih besar, laba yang besar tentunya akan menarik investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

*c. Return On Equity*

*Return On Equity* adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan ekuitas yang dimiliki, yang akan diukur dengan membandingkan laba bersih dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan pada periode yang sama.



Kenaikan tingkat *Return On Equity* akan menjadi sinyal positif bagi investor karena jika laba bersih naik maka jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemilik saham kemungkinan akan naik.

d. *Total Asset Turnover*

*Total Asset Turnover (TATO)* merupakan rasio untuk mengukur efektivitas penggunaan seluruh aset dalam menghasilkan penjualan. Maka dari itu semakin besar *Total Asset Turnover (TATO)* menunjukkan semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam mendukung kegiatan penjualan (Utami & Prasetiono, 2016).

Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan yang digunakan untuk mendukung kegiatan penjualan (Hastuti, 2022). Parameter yang digunakan yaitu *Total Asset Turnover (TATO)*. Rumus *TATO* adalah penjualan dibagi dengan total aktiva.

$$Total\ Assets\ Turn\ Over = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva}$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah penelitian terdahulu yang menjadi acuan bagi penulis:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Penulis (Tahun)	Judul Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Sri Maylani Pratiwi, Miftahuddin, dan Wan Rizca Amelia (2020)	Pengaruh <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i> , dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> Terhadap Harga Saham Pada PT. Indofood Sukses	Metode analisis regresi linear berganda	Secara Parsial <i>CR</i> , <i>DER</i> , dan <i>EPS</i> tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

		Makmur Tbk		- <i>CR</i> , <i>DER</i> , dan <i>EPS</i> berpengaruh secara bersama terhadap harga saham pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk
2	Ni Komang Santi Ani, Trianasari, dan Wayan Cipta (2019)	Pengaruh <i>ROA</i> dan <i>ROE</i> serta <i>EPS</i> terhadap Harga Saham Sektor Farmasi yang terdaftar DI BEI	Metode analisis regresi linear berganda	- <i>ROA</i> , <i>ROE</i> dan <i>EPS</i> berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham (75,1%) - <i>ROA</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham (5,8%) - <i>ROE</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (24,2%) - <i>EPS</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham (11,2%).
3	Permatasari, Hardiyanto, dan Surono (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2009-2015	Metode analisis regresi linear berganda	- <i>CR</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham. - <i>DER</i> berpengaruh positif terhadap harga saham. - <i>ROE</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham - Secara simultan <i>CR</i> , <i>DER</i> , dan <i>ROE</i> memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.
4	Faitullah (2016)	Analisis Pengaruh <i>EPS</i> , <i>ROA</i> , <i>ROE</i> ,	Metode analisis	- Secara simultan <i>EPS</i> , <i>ROA</i> , <i>ROE</i> ,

		EVA dan MVA Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	regresi linear berganda	EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham - Dari kelima variabel hanya EPS yang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham
5	Harpono dan Chandra (2019)	Analisis Pengaruh DER, ROE, PER, EPS, dan DPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub sektor Kesehatan dan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2017	Metode analisis regresi linear berganda	- Secara parsial DER dan DPS berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham sedangkan ROE, PER, dan EPS tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. - Secara simultan DER, ROE, PER, EPS dan DPS berpengaruh terhadap harga saham.
6	Ponggohong, Murni dan Mangantar (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2013	Metode analisis regresi linear berganda	- Secara simultan CR, TATO, DER, DAR, ROA dan ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham. - Secara parsial CR, ROA, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham. - Secara Parsial TATO, DER, dan DAR tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
7	Mardiyanti,	Pengaruh Kebijakan	Metode	Kebijakan Dividen,

	Ahmad dan Putri (2012)	Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan manufaktur Yang Terdaftardi Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010	analisis regresi linear berganda	Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Yeni, Debi, Eka, dan Anggraini (2022)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2020)	Metode analisis regresi linear berganda	Secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila diuji secara parsial, disimpulkan bahwa leverage dan pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel likuiditas, aktivitas dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Riedle, Maryam, dan Untu (2021)	Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020	Metode analisis regresi linear berganda	Rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Rasio profitabilitas berpengaruh negatif

				signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
10	Firza Angraini Sahara Dewi (2021)	Pengaruh <i>Current Ratio Total Asset Turnover</i> Dan <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return On Asset</i> Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020	Metode analisis regresi linear berganda	Secara parsial <i>Current Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Asset, Total Asset Turnover</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Asset, Debt To Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Asset, Current Ratio, Total Asset Turnover</i> dan <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Asset</i> .
11	Ade Onny Siagian, Hadion Wijoyo, Yoyok Cahyono (2021)	<i>The Effect of Debt to Asset Ratio, Return On Equity, and Current Ratio on Stock Prices of Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 Period</i>	Metode analisis regresi linear berganda	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan (uji F statistik) menunjukkan bahwa variabel <i>Current Ratio, Debt to Asset Ratio</i> , dan <i>Return On Equity</i> secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2016 -

				2019.
12	Eddy Winarso (2018)	<i>The Effect Of The Financial Ratio On Company Value Of Pharmaceutical Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In 2013 - 2016</i>	Metode analisis regresi linear berganda	Secara parsial faktor fundamental berupa <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i> , tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan <i>Return On Assets (ROA)</i> , <i>Total Assets Turnover (TATO)</i> dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
13	Watikah Sururi, Idhar Yahya, Erwin Abubakar (2021)	<i>Analysis of the Effect of Financial Performance, Company Size on Stock Prices with Dividend Policy as Moderating Variabel in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019</i>	Metode analisis regresi linear berganda	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2019. Solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2019. Likuiditas tidak

				berpengaruh signifikan terhadap harga saham perseroan pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2019.
14	Ono Tarsono (2021)	<i>The Effect Of Debt Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin On Stock Prices</i>	Metode analisis regresi linear berganda	Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian terdahulu, penelitian ini menyimpulkan bahwa <i>DER, ROE, NPM</i> terhadap harga saham. Secara bersama-sama variabel <i>DER, ROE, NPM</i> memiliki pengaruh sebesar 54,6%.
15	Fernanda Fadhli Fakhruddin, Titiek Ambarwati, Novita Ratna Satiti	<i>The Effect of Financial Ratios on Growth Profit in Manufacturing Industry Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	Metode analisis regresi linear berganda	<i>Current Ratio</i> secara parsial mempengaruhi pertumbuhan laba secara positif; <i>Quick Ratio</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba; <i>Debt Asset Ratio</i> secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba; <i>Debt Equity Ratio</i> secara parsial mempengaruhi pertumbuhan laba;

				<i>Total Asset Turnover</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba; <i>Working Capital Turnover</i> secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba; <i>Profit Margin</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba.
--	--	--	--	--

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hartono (2013) profitabilitas merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dari beberapa variabel yang diuji. Perusahaan yang mampu membukukan laba yang meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu melakukan kinerja dengan baik sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan menciptakan tanggapan yang positif dari investor. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, jika profitabilitas semakin menurun maka semakin menurun juga keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Sesuai dengan konsep *signaling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk dan secara langsung



mempengaruhi nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham di pasaran (Febriani, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh (Sudiani & Darmayanti, 2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012), Ni Komang Santi Ani, Trianasari, dan Wayan Cipta (2019), Permatasari Hardiyanto, dan Surono (2017), terakhir penelitian dari Murni dan Mangantar (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan diatas maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2021.

### **2.3.2 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Wiagustini (2013) Solvabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur pendanaan suatu perusahaan yang berasal dari utang. Solvabilitas juga memiliki arti suatu kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansial yang dimiliki baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total modal yang dimiliki perusahaan. Perbandingan jumlah hutang yang lebih besar akan membuat nilai perusahaan juga semakin tinggi karena diakibatkan oleh adanya pengelolaan hutang yang baik, namun meningkatnya jumlah hutang pada titik tertentu akan dapat menurunkan nilai perusahaan akibat dari biaya yang ditimbulkan dari peminjaman

hutang yang lebih besar daripada manfaat yang diperoleh dari hutang tersebut (Sukarya & Baskara, 2019).

Solvabilitas atau leverage dalam *signaling theory* menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat hutang pada perusahaan, maka semakin tinggi pula resiko kerugiannya sehingga bisa menyebabkan nilai suatu perusahaan menurun. Apabila nilai suatu perusahaan menurun maka harga saham perusahaan pun akan mengalami penurunan.

Penelitian yang dilakukan Sujoko dan Soebiantoro (2007) dan Prasetyorini (2013) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Permatasari, Hardiyanto, dan Surono (2017), dan hasil dari penelitian Harpono dan Chandra (2019) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Sri Maylani Pratiwi, Miftahuddin, dan Wan Rizca Amelia (2020) dan Ponggohong, Murni dan Mangantar (2016) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Maka mendapat kesimpulan yaitu solvabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2021.

### **2.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Sukarya & Baskara, 2019). Nilai *Current Ratio (CR)* dan *quick ratio (QR)* yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan memiliki tingkat likuidasi yang baik sehingga dapat meningkatkan

nilai perusahaan dimata investor serta memberikan persepsi yang positif terhadap kondisi perusahaan.

Semakin tinggi likuiditas perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham diduga akan meningkat pula dan PBV akan terpengaruh secara menguntungkan. Dalam kondisi berbeda, peningkatan likuiditas bisa juga dipersepsi buruk. Jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan dividen melainkan menaikkan *free cash flow* dalam perusahaan, maka diduga biaya agensi akan meningkat (Nurhayati, 2013).

Hubungan antara *signalling theory* dengan likuiditas yaitu jika likuiditas perusahaan baik, maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan dapat dijadikan sinyal bagi manajemen untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan Nurhayati (2013), Permatasari, Hardiyanto, dan Suroo (2017), Ponggohong, Murni dan Mangantar (2016) menghipotesiskan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Putra dan Lestari (2016) juga menyatakan likuiditas berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang terdaftar di BEI . Bertentangan dengan hasil penelitian di atas, Sri Maylani Pratiwi, Miftahuddin, dan Wan Rizca Amelia (2020) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H<sub>3</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2021.

#### **2.3.4 Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya. Atau bisa juga dikatakan hubungan ini digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan. Efisiensi yang dilakukan misalnya dalam penjualan, persediaan dan penagihan piutang dan efisiensi kinerja di bidang lain. Rasio aktivitas juga digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Rina, Syamsul Bakhtiar Ass, dan Nurwahidah M, 2019).

Nilai rasio yang tinggi menunjukkan aktivitas perusahaan yang semakin baik. Hal ini karena perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak penjualan dengan beberapa tingkat aset tertentu, begitu juga sebaliknya. Tingginya pendayagunaan aset tersebut akan diapresiasi oleh pasar dengan semakin tingginya harga saham perusahaan.

Hubungan teori sinyal dengan rasio aktivitas, yakni dimana rasio aktivitas merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi perputaran semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva. Semakin maksimal tingkat perputaran aset akan semakin memperoleh hasil yang maksimal. Hal tersebut menjadi sinyal yang baik dari perusahaan untuk investor karena perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi ketika rasio aktivitasnya tinggi. Semakin tinggi nilai rasio aktivitasnya maka semakin tinggi laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Rahmawati dan Prasetiono (2016), Ponggohong, Murni dan Mangantar (2016), Eddy Winarso (2018), menghipotesiskan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Putra dan Lestari (2016), Fernanda Fadhli Fakhruddin, Titiek Ambarwati, Novita Ratna Satiti (2021) juga menyatakan aktivitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2021.

## 2.4 Kerangka Pikir

Kerangka konseptual pada penelitian ini dapat dilihat dari gambar di bawah ini:

**Gambar 2.1 Kerangka Pikir**

