

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori Sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar, karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (Wolk et al, 2013). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat mengurangi informasi asimetri dengan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Wolk et al, 2013).

Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (*stakeholders*). Menurut (Brigham & Houston, 2013) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang propek masa depan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik dan menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lain.

Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah

perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tepat. Informasi yang diumumkan dan yang telah diterima oleh semua pelaku pasar, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*), sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, selanjutnya pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Sebaliknya apabila sinyal yang diterima oleh investor sinyal buruk maka akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi, sehingga menyebabkan penurunan volume perdagangan saham.

Teori sinyal menyimpulkan bahwa pihak manajemen perusahaan khususnya perusahaan yang telah *go public* pasti memberikan informasi pada para investor sehingga investor dapat mengetahui keadaan perusahaan dan prospek dimasa depan, dan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi investor dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga di masa mendatang dapat mendatangkan keuntungan bagi investor (Alivia, 2013).

Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Akibatnya, ketika rasio CR, DER, TATO dan ROA menunjukkan nilai yang berubah, hal ini otomatis memberikan informasi pada investor dalam memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

2.1.2 Laporan Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut (Kasmir, 2014) laporan keuangan merupakan gambaran dari kondisi keuangan sebuah perusahaan yang dapat memudahkan para manajemen perusahaan menilai kinerja perusahaan tersebut. Tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan baik kepada pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Pihak-pihak pengguna laporan keuangan adalah pemilik perusahaan, pihak manajemen perusahaan, pihak kreditur, pemerintah dan para calon investor yang ingin melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Menurut (Kasmir, 2010) dalam praktiknya beberapa macam laporan keuangan yaitu:

1. Neraca, merupakan laporan yang menunjukkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (utang) dan modal (ekuitas) perusahaan. Artinya, dari suatu neraca akan tergambar berapa jumlah harta, kewajiban, dan modal perusahaan.
2. Laporan laba rugi, menunjukkan kondisi usaha suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Artinya, laporan laba rugi harus dibuat dalam suatu siklus operasi atau periode tertentu guna mengetahui jumlah perolehan pendapatan (penjualan) dan biaya yang telah dikeluarkan, sehingga dapat diketahui, perusahaan dalam keadaan laba atau rugi.
3. Laporan perubahan modal, merupakan laporan yang menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini, dan menunjukkan perubahan modal serta sebab-sebab berubahnya modal.
4. Laporan arus kas, merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk (berupa pendapatan atau pinjaman pihak lain) dan arus kas keluar (biaya-biaya yang telah dikeluarkan) di perusahaan.
5. Laporan catatan atas laporan keuangan, merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan dan memberikan

informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya, tujuannya agar pengguna laporan keuangan menjadi jelas akan data yang disajikan.

Jenis laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah neraca dan laporan laba rugi, guna mengukur CR, DER, TATO, ROA dan PBV.

2.1.3 Analisis Laporan Keuangan

Menurut (Kasmir, 2014), dalam melakukan analisis laporan keuangan diperlukan metode dan teknik analisis yang tepat, agar laporan keuangan tersebut dapat memberikan informasi yang akurat dan hasil analisis tersebut dapat digunakan dengan mudah untuk menginterpretasikannya.

Menurut (Kasmir, 2014) terdapat dua metode analisis yang sering digunakan dalam menganalisis laporan keuangan, yaitu:

1. Analisis vertikal (statis). Analisis vertikal merupakan analisis yang dilakukan terhadap laporan keuangan dalam satu periode saja. Analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan antar pos-pos yang ada dalam satu periode. Informasi yang diperoleh hanya berisi informasi keuangan perusahaan untuk satu periode saja dan tidak diketahui perkembangan antar periode.
2. Analisis horizontal (dinamis). Analisis horizontal merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode. Hasil analisis menunjukkan perkembangan perusahaan dari periode satu ke periode yang lain.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yaitu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012).

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, sehingga sangat penting bagi suatu perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, sebab dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kemakmuran para pemilik juga akan meningkat.

Pengukuran nilai perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah *price to book value* (PBV). PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001) dalam (Nasehah, 2012). Perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Menurut (Nirmalasari, 2010), PBV memiliki beberapa keunggulan sebagai berikut:

1. PBV menghasilkan nilai yang relatif stabil yang dapat dibandingkan dengan harga pasar.
2. PBV memberikan standar akuntansi yang konsisten di seluruh perusahaan, rasio harga-nilai buku dapat dibandingkan di perusahaan serupa.
3. Rasio PBV dapat mengevaluasi perusahaan dengan pendapatan negatif yang tidak dapat dinilai dengan menggunakan rasio PER.

Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Market Price per share}}{\text{Book Value per Share}}$$

2.1.4.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

1. *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham (Nasehah, 2012).
2. *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan rasio likuiditas utama yang menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2014). Kontribusi variabel likuiditas pada aspek CR dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dikemukakan bahwa, rasio ini memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana semakin besar persentase CR, maka perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik, sehingga akan memberikan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan serta akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Irawati, 2016).
3. Ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aset dari suatu perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan

aset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Nasehah, 2012).

4. *Total Asset Turnover* (TATO). TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menciptakan penjualan dan memperoleh laba (Brigham & Houston, 2013). Aktivitas perusahaan yang efektif dan efisien dapat memengaruhi laba dan arus kas perusahaan, dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Irawati, 2016).
5. *Earning per share*. *Earning per share* mengukur seberapa besar dividen per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan dividen bagi para pemilik perusahaan. Laba perlembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba setiap lembar sahamnya. Apabila *Earning per share* perusahaan tinggi akan semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan tersebut sehingga dapat menyebabkan harga saham menjadi tinggi (Sulistiyanti, 2017).
6. *Debt ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya. Peningkatan hutang mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan penggunaan hutang maka resiko yang dihadapi lebih besar namun jika hutang dapat digunakan dengan baik maka prospek perusahaan baik dan tetap menggunakan hutang sehingga investor yang melihat hal tersebut menilai bahwa perusahaan dalam kondisi baik. Hal ini membuktikan bahwa *debt ratio* mampu meningkatkan nilai perusahaan (Wijoyo, 2016).
7. Inflasi. Inflasi yang tidak stabil atau tingginya inflasi dapat memberikan dampak negatif bagi kondisi sosial ekonomi masyarakat yang menyebabkan turunnya pendapatan perusahaan sehingga mengakibatkan turunnya

kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan juga akan semakin turun (Wijayanti, dkk, 2016).

8. *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai *Debt to Equity Ratio* ditunjukkan dengan membandingkan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan dalam menanggung risiko. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitas yang artinya juga menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga perusahaan juga akan menanggung risiko yang tinggi pula (Irawati, 2016).
9. *Return on asset* (ROA). ROA adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang diinvestasikan kedalam aktiva untuk menghasilkan laba bersih. Nilai ROA yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor untuk memprediksi bahwa perusahaan dikemudian hari dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Oktaviyani, 2017).
10. *Sales*. Penjualan merupakan kegiatan utama sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Meningkatnya angka penjualan perusahaan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Angka penjualan yang meningkat juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut bertumbuh. Perusahaan yang bertumbuh sangat disukai oleh investor karena menunjukkan adanya peningkatan kinerja keuangan. Kepercayaan investor terhadap perusahaan juga akan meningkat ketika terjadi peningkatan penjualan. Sehingga peningkatan penjualan akan diikuti dengan peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Sari, 2013).

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah CR, DER, TATO dan ROA.

2.1.5 Return On Asset (ROA)

2.1.5.1 Pengertian ROA

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, di mana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba. Sebab tujuan utama perusahaan adalah ingin mendapatkan laba, disamping itu juga akan menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi.

Menurut (Hanafi, 2015), ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik.

Menurut (Kasmir, 2010), ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA berfungsi untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi, 2013).

Jadi, ROA merupakan rasio digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset yang tertentu dan melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

2.1.5.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Return on Assets (ROA)

1. *Sales*. Berdasarkan teori dari Robbert Ang (1997) dalam (Alivia, 2013), besarnya ROA sangat dipengaruhi oleh penjualan perusahaan. Semakin meningkatnya penjualan perusahaan maka laba perusahaan juga akan semakin meningkat. Apabila laba perusahaan meningkat maka ROA akan semakin besar nilainya.
2. *Current ratio (CR)*. CR merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi CR suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai CR yang

tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor, namun mengindikasikan adanya dana yang menganggur (*idle cash*) sehingga akan mengurangi ROA perusahaan (Jatismara, 2011).

3. *Net Profit Margin* (NPM). NPM merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi nilai NPM maka semakin efektif pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya yang tercermin dalam ROA (Alivia, 2013).
4. *Total Asset Turnover* (TATO). TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baiknya efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualanyang akan berdampak pada laba perusahaan. Semakin tinggi TATO maka perusahaan semakin efektif dalam menghasilkan laba perusahaan (Sari, 2013).
5. *Inventory Turnover*. IT menunjukkan berapa kali perputaran persediaan selama satu tahun. Semakin besar IT akan semakin baik karena berarti akan semakin efisien seluruh aktiva yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Kridasusila & Rachmawati, 2016).
6. *Debt to equity ratio* (DER). DER adalah perbandingan antara total hutang atau *total debts* dengan *total shareholder's equity*. Semakin tinggi DER akan mempengaruhi besarnya laba (*return on asset*) yang dicapai oleh perusahaan (Kridasusila & Rachmawati, 2016).
7. Suku bunga BI (BI rate). Suku bunga juga ikut mempengaruhi profitabilitas (ROA) bank. Ketika suku bunga BI naik, maka akan diikuti oleh naiknya suku bunga deposito yang berakibat langsung terhadap penurunan sumber dana pihak ketiga bank syariah. Apabila DPK turun, maka profitabilitas (ROA) bank syariah juga akan mengalami penurunan (Sahara, 2013).
8. Ukuran perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan cukup mempengaruhi tingkat profitabilitas (ROA) suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas (ROA) (Pratama & Wiksuana, 2016)

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah CR, DER dan TATO.

Alasan penggunaan variabel ROA dalam penelitian ini adalah karena ROA memiliki banyak keunggulan. Salah satunya adalah ROA dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan perusahaan. Adapun rumus ROA sebagai berikut;

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

2.1.6 Current Ratio (CR)

Rasio lancar adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar (Hanafi, 2015).

Menurut (Kasmir, 2010), rasio lancar atau *current asset*, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan atau seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. CR yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek. Namun, makin tinggi rasio lancar (makin tinggi tingkat likuiditas) makin tinggi pula jumlah kas yang tidak terpakai, yang pada akhirnya justru akan menurunkan tingkat profitabilitas, sehingga selalu ada pertukaran (*trade-off*) antara likuiditas dan profitabilitas. Semakin tinggi CR maka semakin rendah tingkat ROA, perbandingan terbalik antara profitabilitas dengan likuiditas (Van Horne & Wachowicz, 1997).

Jadi, CR merupakan perbandingan rasio lancar dengan hutang lancar atau rasio yang mengukur seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. CR menurut (Kasmir, 2010) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (current asset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

2.1.7 Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut (Kasmir, 2010) *debt to equity ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat memengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Irawati, 2016).

Jadi, DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas atau rasio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. Rumus DER menurut (Kasmir, 2010) sebagai berikut;

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

2.1.8 Total Asset Turn Over (TATO)

Menurut (Fahmi, 2013) Rasio *total asset turnover* ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif.

Menurut (Kasmir, 2010), *Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode, atau untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Untuk mencari rasio ini caranya adalah membandingkan antara penjualan bersih dengan aktiva tetap dalam suatu periode.

Total Asset Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif dan efisiensi perusahaan memanfaatkan dan menggunakan semua

aktiva yang mereka miliki guna meningkatkan nilai penjualan dan meningkatkan laba (Permatasari, 2017:14).

Jadi, TATO rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif dan efisiensi perusahaan memanfaatkan dan menggunakan semua aktiva yang mereka miliki guna meningkatkan nilai penjualan dan meningkatkan laba dalam satu periode. Apabila faktor perputaran aktiva (TATO) meningkat maka semakin besar laba yang didapatkan perusahaan dan membuat nilai perusahaan meningkat. Sehingga faktor tersebut menjadi hal yang penting bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan (Oktaviyani, 2017). Rumus TATO menurut (Kasmir, 2010) sebagai berikut;

$$Total Asset Turn Over = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aktiva (Total Assets)}}$$

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tinjauan terhadap beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai perbandingan dan referensi dalam penelitian ini diringkas sebagai berikut;

1. Penelitian yang dilakukan oleh (Afrinda, 2014) melalui analisis pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: secara parsial CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, DER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ROA. Secara simultan CR dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2006-2012.
2. Penelitian yang dilakukan oleh (Afriyani, 2011) melalui analisis pengaruh *current ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *sales* dan *size* terhadap ROA (*return on asset*) (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2006-2009). Hasilnya menunjukkan: variabel CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, variabel TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.
3. Penelitian yang dilakukan oleh (Sefiani & Sitohang, 2016) menganalisis pengaruh *current ratio*, *total asset turnover*, dan umur perusahaan terhadap

profitabilitas. Hasilnya menunjukkan bahwa: CR berpengaruh terhadap ROA pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI, TATO tidak berpengaruh terhadap ROA pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.

4. Penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati, 2010) menganalisis pengaruh *current ratio*, *inventory turn over* dan *debt to equity ratio* terhadap *return on assets* (studi pada perusahaan *Food and Beverages* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009). Hasilnya menunjukkan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.
5. Penelitian yang dilakukan oleh (Laraswati, 2018) melalui analisis *return on asset*, *net profit margin*, *debt to asset ratio*, *current ratio* dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan (studi pada sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). Hasil menunjukkan baik secara simultan dan parsial variabel ROA, CR dan TATO memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Penelitian yang dilakukan oleh (Gamayuni, 2012) relevansi kinerja keuangan, kualitas laba, *intangible assets* dengan nilai perusahaan. Hasilnya menunjukkan rasio keuangan CR, ROA, DER, dan TATO secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hanya ROA dan DER yang berpengaruh positif dan signifikan. Variabel CR dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Penelitian yang dilakukan (Irawati, 2016) menganalisis faktor determinan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis data, secara parsial DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, CR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan TATO tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
8. Penelitian yang dilakukan oleh (Erlina, 2018) menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR), solvabilitas (DER), profitabilitas pada perusahaan

pertambahan BEI menunjukkan pengaruh signifikan bersama terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial hanya CR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

9. Penelitian yang dilakukan (Sari, 2013) melalui analisis pengaruh leverage, efektivitas aset dan sales terhadap profitabilitas serta dampaknya terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2011). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
10. Penelitian yang dilakukan oleh (Oktaviyani, 2017) melalui analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan LQ45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA, CR berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. TATO berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel CR berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui ROA.
11. Penelitian yang dilakukan oleh (Setiadewi dan Purbawangsa, 2015) menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) dan *leverage* berpengaruh namun tidak signifikan secara statistik terhadap profitabilitas (ROA), sedangkan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh tidak signifikan terhadap *leverage* (*debt to equity ratio*). Ukuran perusahaan (*size*) dalam penelitian ini berpengaruh tidak signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan *leverage* (*debt to equity ratio*) dan profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

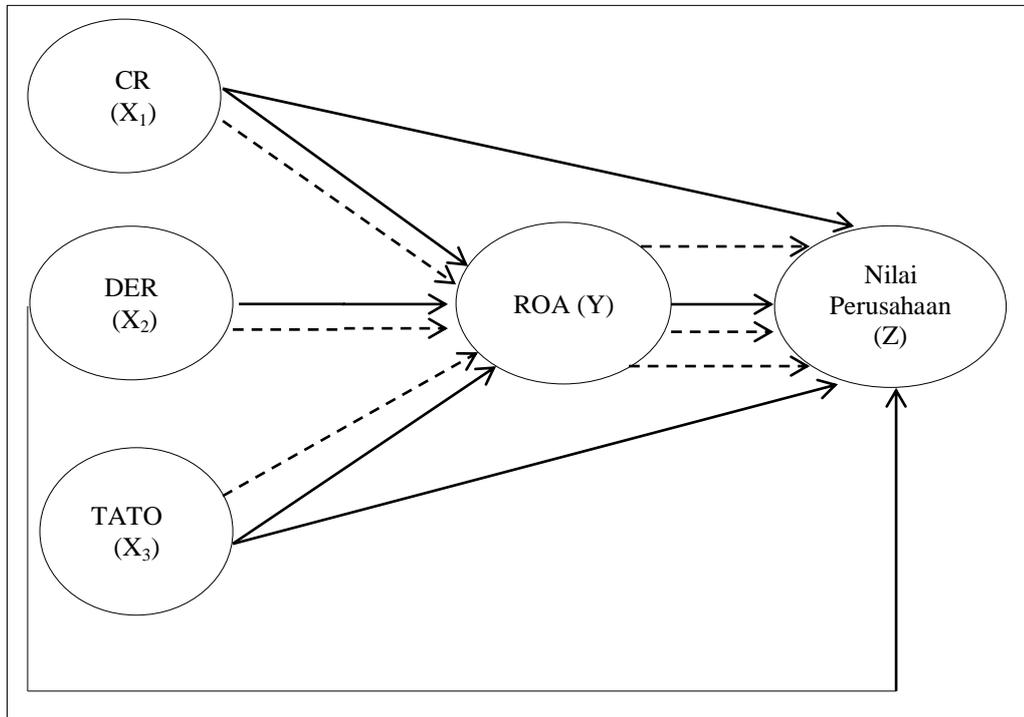
12. Penelitian yang dilakukan oleh (Sucuachi & Cambarihan, 2016) dengan judul *influence of profitability to the firm value of diversified companies in the Philippines*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q, hanya profitabilitas yang menunjukkan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
13. Penelitian yang dilakukan oleh (Chen & Chen, 2011) dengan judul *the influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderator, investment management and financial innovations*. Hasilnya menegaskan bahwa profitabilitas memiliki efek positif pada nilai perusahaan, dan efek negatif pada leverage, sementara leverage memiliki efek negatif pada nilai perusahaan, dan profitabilitas memiliki efek mediasi yang signifikan.
14. Penelitian yang dilakukan oleh (Asiri & Hameed, 2014) dengan judul *financial ratios and firm's value in the bahrain bourse*. Hasil penelitian menemukan bahwa pengembalian aset (ROA) adalah yang paling menentukan faktor dalam menjelaskan nilai pasar diikuti oleh leverage keuangan dan beta.
15. Penelitian yang dilakukan oleh (Cheng & Tzeng, 2011) dengan judul *the effect of leverage on firm value and how the firm financial quality influence on this effect*. Hasil penelitian menunjukkan; pertama, nilai perusahaan leverage lebih besar dari perusahaan yang tidak diprediksi jika kita tidak mempertimbangkan probabilitas kebangkrutan. Kedua, jika kita mempertimbangkan manfaat dan biaya utang secara bersamaan, leverage secara signifikan berhubungan positif dengan nilai perusahaan sebelum mencapai struktur modal optimal perusahaan. Ketiga, pengaruh positif leverage terhadap nilai perusahaan cenderung lebih kuat ketika kualitas keuangan perusahaan lebih baik.
16. Penelitian yang dilakukan oleh (Gill & Obradovich, 2013) dengan judul *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms*. Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa profitabilitas dan financial leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel (Y) dan alat analisis yang digunakan. Kebaruan penelitian ini, peneliti menambahkan variabel ROA sebagai variabel intervening dan alat analisis yang digunakan yaitu analisis jalur (*path analysis*). (lihat lampiran 1)

2.3 Model Konseptual Penelitian

Rerangka konseptual penelitian ini dibangun dari teori CR, teori DER, teori TATO dan teori ROA. Selain itu, rerangka konseptual penelitian ini juga dibangun dari hasil penelitian terdahulu. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang telah dikemukakan, rerangka konseptual ini disusun oleh peneliti untuk menggambarkan:

1. Pengaruh antara variabel independen yaitu CR, DER, TATO terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diprosikan PBV
2. Pengaruh antara variabel independen yaitu CR, DER, TATO terhadap variabel intervening yaitu ROA
3. Pengaruh antara variabel independen yaitu CR, DER, TATO terhadap nilai perusahaan (diproksikan oleh PBV) melalui variabel intervening yaitu ROA



Gambar 2.1 Rerangka Konseptual Penelitian

pengaruh langsung —————>
 pengaruh tak langsung - - - - ->

Sumber; Afrinda (2013), Afriyanti (2011), Sefiani dan Sitohang (2015), Rahmawati(2010), Laraswati (2018), Gamayuni(2012), Irawati (2016), Erlina (2018), Sari(2013), Oktaviyani (2017), Setiadewi dan Purbawangsa (2015), Sucuachi dan Cambarihan (2016), Ju Chen and Yu Chen (2011), Asiri and Hameed(2014), Gill & Obradovich, (2013)

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh CR terhadap Nilai Perusahaan

CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. CR yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek dan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh (Laraswati, 2018) dan Setyawan (2013) menunjukkan bahwa CR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut;

H₁: CR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2 Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan

DER sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat memengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat untuk memaksimalkan nilai perusahaan agar investor memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi kepada perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Azhari, 2018) dan (Sari, 2013) menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil temuan dari penelitian terdahulu maka hipotesis sebagai berikut:

H₂: DER berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3 Pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan

TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif dan efisiensi perusahaan memanfaatkan dan menggunakan semua aktiva yang mereka miliki guna meningkatkan nilai penjualan dan meningkatkan laba. Semakin besar rasio ini maka semakin baik yang berarti aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian dari (Laraswati, 2018) dan (Oktaviyani, 2017), menyatakan TATO mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut;

H₃: TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh CR terhadap ROA

Semakin besar rasio $26sset26$ maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut menunjukkan perusahaan melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva sehingga likuiditas perusahaan semakin baik, selanjutnya perusahaan memiliki laba (Sutrisno, 2017). Penelitian yang dilakukan (Sefiani & Sitohang, 2016), (Krisdasusila & Rachmawati, 2016) dan (Setiawan, 2015) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap ROA, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H₄: CR berpengaruh positif terhadap ROA

2.4.5 Pengaruh DER terhadap ROA

DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan menunjukkansejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Tingkat DER yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian atau laba yang semakin tinggi (Ang, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh (Krisdasusila & Rachmawati, 2016) dan (Iffah, 2010) menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap ROA.

H₅: DER berpengaruh positif terhadap ROA

2.4.6 Pengaruh TATO terhadap ROA

Total assets turnover merupakan rasio antara jumlah *27sset* yang digunakan dengan jumlah penjualan yang diperoleh selama periode tertentu. Rasio ini merupakan ukuran sampai seberapa jauh *27sset* telah dipergunakan dalam kegiatan perusahaan atau menunjukkan berapa kali *27sset* berputar dalam periode tertentu. Semakin tingginya nilai *total asset turnover* menunjukkan semakin efektifnya *27sset* perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Pendapat ini didukung oleh penelitian (Oktaviyani, 2017), (Alivia, 2013) dan (Sari,2013) menyatakan TATO berpengaruh terhadap ROA, maka hipotesanya adalah

H₆: TATO berpengaruh positif terhadap ROA

2.4.7 Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin tinggi kinerja manajemen dalam mengelola *27sset* dan modal, maka semakin tinggi tingkat profitabilitasnya. Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas yang tinggi dapat memberikan signal yang baik kepada investor dan memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin dalam harga sahamnya. Semakin baik ROA perusahaan berarti semakin baik perusahaan membayar *return* terhadap pemegang saham, sehingga memberikan sinyal yang baik kepada investor. Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan (Sucuachi & Cambarihan,

2016), (Chen & Chen, 2011) dan (Asiri & Hameed, 2014) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan asumsi dan hasil temuan dari penelitian terdahulu maka hipotesis sebagai berikut:

H₇: ROA berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

2.4.8 Pengaruh CR terhadap Nilai Perusahaan melalui ROA

CR memberikan gambaran terkait kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana semakin besar persentase CR, maka perusahaan memiliki tingkat likuidasi yang baik (Irawati, 2016). Hal ini sesuai dengan teori signal dimana meningkatnya nilai likuiditas (CR) memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mempunyai nilai aset lancar lebih besar dibandingkan dengan nilai hutang lancarnya sehingga perusahaan mampu untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya hal ini akan memberikan sinyal yang positif kepada investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Pendapat tersebut di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Laraswati, 2018) dan (Sulistiyanti, 2017) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap PBV. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H₈: CR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui ROA

2.4.9 Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan melalui ROA

DER mampu meningkatkan nilai perusahaan, sebab jumlah modal yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan sehingga menyebabkan naiknya nilai perusahaan, sesuai dengan teori sinyal dimana pasar merespon baik keputusan perusahaan dalam melakukan peningkatan modal, penggunaan pendanaan hutang dapat meningkatkan risiko atas kebangkrutan perusahaan, namun hal itu akan memaksa manajemen untuk bekerja lebih efisien sehingga kebangkrutan tidak terjadi, sehingga peningkatan jumlah hutang merupakan sinyal positif bagi investor. Pendapat ini didukung oleh penelitian (Sari, 2013) dan (Azhari, 2018) yang menyatakan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H₉: DER berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui ROA

2.4.10 Pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan melalui ROA

TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif dan efisiensi perusahaan memanfaatkan dan menggunakan semua aktiva yang mereka miliki guna meningkatkan nilai penjualan dan meningkatkan laba. Berdasarkan teori signaling dengan meningkatnya penjualan akan meningkatkan laba, laba yang meningkat memberikan signal yang baik kepada pemegang saham dan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, dengan demikian para investor tertarik untuk menanamkan modalnya, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Laraswati (2018) dan Oktaviyani (2017) yang menyatakan TATO memiliki hubungan yang positif dengan PBV. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁₀: TATO berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui ROA