

## **BAB 2**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Laporan Keuangan**

Analisis Laporan Keuangan adalah hubungan antara suatu angka dalam laporan keuangan dengan angka yang lain yang mempunyai makna/ menjelaskan arah perubahan (*trend*) suatu fenomena. Angka–angka dalam laporan keuangan akan sedikit artinya kalau dilihat secara sendiri–sendiri. Dengan analisis pemakaian laporan keuangan akan lebih mudah menginterpretasikannya. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi dengan pihak yang berkepentingan dengan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber–sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

##### **2.1.2. Nilai Perusahaan**

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Untuk pengusaha yang akan masuk dan membuat kontrak bagi pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya

lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Dengan kesadaran berbagai transaksi, perusahaan juga dapat menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan (Widyantari & Yadnya, 2017).

Nilai perusahaan merupakan bentuk yang dilakukan oleh investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang di lakukannya karena sering dikaitkan dengan harga saham sehingga dapat meningkatkan hasil. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada harapan perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya cenderung pada harga penutupan, dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Widyantari & Yadnya, 2017).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. PBV merupakan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan dan memberi petunjuk kemakmuran pemegang saham yang tinggi. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku saham, rasio PBV yang digunakan sebagai nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor fundamental yaitu *return on equity*

(ROE) yang merefleksikan profitabilitas perusahaan, laju pertumbuhan yang mencerminkan prospek perusahaan, *beta* yang mencerminkan risiko perusahaan, ukuran perusahaan dan tingkat *leverage* yang mencerminkan struktur modal perusahaan. Menurut Sohib (2018) nilai perusahaan dengan harga saham di bursa efek merupakan dua hal yang berbeda, walaupun nilai perusahaan naik yang didorong kenaikan laba tetapi harga saham tidak bergerak naik karena secara teknikal harga saham dipengaruhi kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut (Kurniawati, 2018).

Menurut Husnan (2013) dalam jurnalnya, pemegang saham membutuhkan suatu nilai didalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan harga saham, hal tersebut didefinisikan sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari tingkat kepercayaan masyarakat akan kondisi tertentu terhadap perusahaan selama perusahaan tersebut menjalankan operasinya setelah jangka waktu yang cukup lama, yaitu sejak berdirinya suatu perusahaan tersebut sampai sekarang ini beroperasi (Indonesia et al., 2019).

Dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, dan perkiraan. Ada beberapa faktor konsep dasar penilaian yaitu nilai ditentukan oleh suatu waktu atau periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, dan penilaian tidak dipengaruhi oleh sekelompok pembeli tertentu. Dalam tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang memiliki keuntungan, terutama dalam pembelian perusahaan dan penggabungan perusahaan atau *merger*. Nilai perusahaan yang tidak *go public* dapat diukur dengan harga jual seandainya perusahaan tersebut akan dijual yang tidak hanya mencerminkan nilai aset

perusahaan tetapi meliputi tingkat resiko usaha, prospek perusahaan, manajemen, lingkungan usaha, dan faktor-faktor lainnya.

Menurut Weston dan Copeland (1997) ada beberapa langkah yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan:

1. Sinkronisasi aset

Sinkronisasi aset adalah menjelaskan keserasian antar aset. Pada proses pertama dan selanjutnya manajemen harus memastikan apakah proses tersebut menggunakan sistem dan teknologi yang sejalan dan *compatible*.

2. Efisiensi kerja

Peningkatan efisiensi kerja biasanya membutuhkan waktu yang cukup lama, dibanding dengan waktu untuk melakukan sinkronisasi. Ada tiga faktor yang mempengaruhi keberhasilan efisiensi kerja yaitu sistem kerja, proses pembelanjaan, dan manajemen manusianya.

3. Perbaikan produktifitas

Syarat utama perbaikan produktifitas adalah sinkronisasi dan efisien harus bekerja secara efisien dan efektif. Semakin sedikit sumber daya untuk menghasilkan sejumlah keluaran atau produk, dan produk tersebut sesuai dengan spesifikasi yang diharapkan.

4. Perbaikan arus kas

Keberhasilan sebuah perusahaan tidak hanya berdasarkan laba, tetapi juga pada arus kas perusahaan terutama kas operasional.

5. Peningkatan nilai

Peningkatan nilai artinya memaksimalkan nilai perusahaan yang didasarkan atas kesehatan arus kas operasinya.

### **2.1.3. Struktur Modal**

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Pengertian lain Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari modal dan hutang. Struktur modal terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka panjang, dan ekuitas. Hutang jangka pendek dan jangka panjang dapat diperoleh dari pihak eksternal perusahaan. Hutang jangka panjang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi modal.

Keputusan manajer keuangan yang berkaitan dengan struktur modal tidak lepas dari resiko. Resiko dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu resiko bisnis dan resiko keuangan. Resiko bisnis menggambarkan seberapa beresiko saham perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Resiko keuangan adalah tambahan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham apabila perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Resiko tersebut akan menjadi bahan pertimbangan bagi manajer keuangan dalam membentuk struktur modal. Teori struktur modal dapat dijabarkan sebagai berikut:

**a) Teori struktur modal dengan beberapa asumsi (Modigliani dan Miller,1958) sebagai berikut:**

- 1) Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal.

- 2) Semua investor memiliki *expected return* yang sama untuk perusahaan yang berbeda tetapi di kelas yang sama.
- 3) Saham dan obligasi perusahaan diperdagangkan dipasar sempurna atau *strong capital market*. Kriteria pasar modal bentuk strong yaitu: Informasi selalu tersedia untuk semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya, Tidak ada biaya transaksi dan semua investor bersikap rasional, Investor dapat melakukan diversifikasi investasi secara sempurna, Tidak ada pajak pendapatan perseorangan, Investor baik secara individu, institusi dan perusahaan dapat meminjam dana dengan tingkat bunga yang sama sebesar tingkat bunga bebas resiko.

#### **b) Pendekatan Modigliani dan Miller dengan pajak.**

Teori ini menyatakan biaya bunga bermanfaat sebagai pengurang pajak. Perusahaan yang meningkat jumlah hutang di dalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Biaya modal akan menurun ketika hutang perusahaan meningkat pada titik tertentu. Perusahaan yang terus meningkatkan hutang akan berakibat peningkatan biaya modal. Hutang memiliki peran yang penting untuk meningkatkan efisiensi dan memonitor kinerja perusahaan. Pendanaan hutang akan meningkatkan kinerja perusahaan dan membuat *management* lebih efisien.

#### **c) *trade off theory***

Teori ini menyatakan struktur modal optimal dapat ditentukan. Struktur modal optimal dan ditentukan dengan memasukan unsur pajak, *agency cost*,

*financial distress* dengan tetap memperhatikan bentuk efisiensi pasar dan *symmetric information*.

**d) Pecking order theory**

Dalam teori ini manager keuangan lebih suka menggunakan dana internal dari pada dana dari pihak eksternal. Perusahaan akan memulai pendanaannya dari internal, hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti, obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

**e) Signal**

Teori *signal* menyatakan tidak hanya manager yang memiliki informasi mengenai profitabilitas dan prospek perusahaan. Investor juga memiliki informasi yang sama mengenai profitabilitas dan prospek perusahaan.

**2.1.4. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah *asset* yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik



perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Namun, jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan tolok ukur besar kecilnya suatu perusahaan dengan melihat total aset, total penjualan, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *log natural* dari total aset (Weston & Thomas) dalam Kurniawati et al. (2018).

## 2.2. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1 Peneliti Terdahulu**

No	Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Mafizatun Nurhayati (2013)	Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa	Variabel independen: profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan  Variabel dependen: kebijakan deviden, dan nilai perusahaan	ukuran perusahaan dan likuiditas memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.



				Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan dampak signifikan pada nilai perusahaan. Likuiditas dan kebijakan deviden perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Dewi dan Ari (2012)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan	Variabel independen: struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan Variabel dependen: nilai perusahaan	struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
3.	Widyantari dan Yadnya (2017)	pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and baverage di bursa efek indonesia	Variabel independen: struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan Variabel dependen: nilai perusahaan	struktur modal berpengaruh negatif signifikan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Dwi dan Dahlia	pengaruh profitabilitas,	Variabel independen:	profitabilitas, <i>leverage</i> , dan

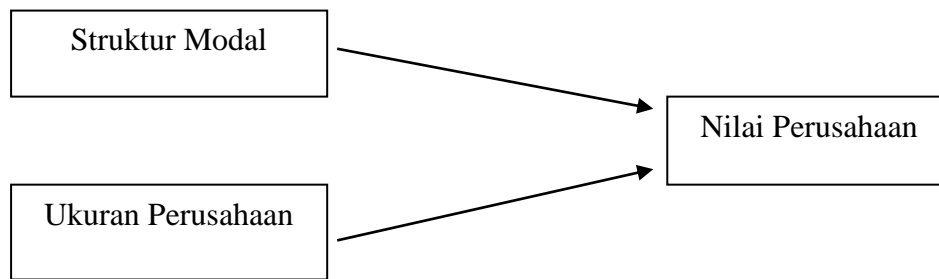
(2015) (Rachmawati & Pinem, 2015).	laverage, dan ukuran perusahaan terhadap perusahaan	dan nilai	profitabilitas, <i>laverage</i> , dan ukuran perusahaan	ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan
5. Ira dan hannif (2019) (Indonesia et al., 2019)	pengaruh likuiditas, <i>firm zise</i> , profitabilitas terhadap perusahaan	<i>firm</i> dan nilai	Variabel independen: likuiditas, <i>firm zise</i> , dan profitabilitas	hasil analisis data secara simultan variabel likuiditas, <i>firm size</i> , dan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel likuiditas berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data secara parsial bahwa variabel <i>firm size</i> berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel profitabilitas tidak berdampak pada nilai perusahaan



Sumber: Diolah peneliti 2020

### 2.3. Kerangka Penelitian

Penelitian terhadap nilai perusahaan ini diharapkan dapat menggambarkan skema penelitian yang menjelaskan hubungan antara variabel, yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan yang merupakan variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Berdasarkan dari penjelasan sebelumnya, maka dapat digambarkan melalui kerangka pemikiran sebagai berikut sebagai berikut:



Gambar 2.2. Kerangka Penelitian  
Sumber: Data diolah (2020)

## 2.4. Hipotesis

### 2.4.1 Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa dengan asumsi titik target belum optimum peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar tarif pajak dikali dengan jumlah hutang. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Teori *trade-off* adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang, suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2001). *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik

optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Hamidy et al., 2015).

Berdasarkan pengujian hipotesis, dapat dijelaskan DER berpengaruh positif terhadap PBV perusahaan dengan signifikan. Pengujian hipotesis ini dapat diartikan bahwa penambahan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut, sehingga PBV perusahaan sampel meningkat signifikan. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian oleh Masulis (1983); Santika dan Ratnawati (2002); Soliha dan Taswan (2002); Chowdhury dan Chowdhury (2010); dan Antwi et al. (2012) (Hamidy et al., 2015).

H1: Terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

#### **2.4.2 Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Teori sinyal merupakan tindakan manajemen suatu perusahaan untuk memberikan informasi yang sama terhadap para investor. Teori sinyal memiliki hubungan dengan ukuran perusahaan yaitu dimana manajemen harus memberitahukan informasi yang sama mengenai ukuran perusahaan melalui total aset atau total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Sehingga para pemegang saham dapat mengetahui seberapa besar ukuran perusahaan yang mereka tanamkan modalnya, dan agar para investor dapat mengetahui prospek perusahaan tersebut ke depannya dalam keadaan baik atau buruk.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin

besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price book value* (PBV) atau nilai perusahaan. Perusahaan yang besar dapat menyebabkan pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Profitabilitas et al., 2019).

Hasil penelitian sebelumnya yang sudah terbukti bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan sejalan dengan teori ukuran perusahaan adalah penelitian yang dilakukan oleh Nuraina (2012), Rizqia (2013), dan Nurhayati (2013). Penelitian tersebut menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan besar akan lebih mudah dalam mengakses masuk ke pasar modal,

sehingga akan mudah mendapatkan investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat melalui harga sahamnya.

H2: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

