

## **BAB 2**

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

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Landasan Teori**

###### **2.1.1.1 Nilai Perusahaan**

Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham.

Menurut Husnan (2006:06) yang menyatakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan”. Menurut Brigham dan Houston (2010:07) menyatakan bahwa “Tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa saham perusahaan”. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Febriana (2016:107) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Harga saham tersebut atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan. Jadi

dari pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah presepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan dipasar modal. Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya dipasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Dimana semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Menurut Indriyo (2002) dalam Nafizah (2013:24) aspek-asek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebgai berikut:

a) Menghindari risiko yang tinggi.

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

b) Membayar dividen

Deviden adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Deviden harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat

pertumbuhan itu. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayar dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

c) Mengusakan pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilan.

d) Mempertahankan tingginya harga pasar saham

Harga pasar saham dipasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha kearah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

### 2.1.1.1.1 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah :

a) *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah:

- a) Tingkat Pertumbuhan Laba
- b) *Deviden Payout Ratio*
- c) Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

Menurut Basuki Yusuf (2005) dalam Faizah (2013:26) hubungan faktor-faktor tersebut terhadap PER dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi PER nya, dengan kata lain hubungan pertumbuhan laba dengan PER nyabersifat positif. Hal ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien. Laba bersih yang tinggi menunjukkan *earning per share* yang tinggi, berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat

meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga saham-saham dari perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi pula, karena saham-saham kan lebih diminati di bursa sehingga kecenderungan harganya meningkat lebih besar.

- b) Semakin tinggi *Devident Payout Ratio* (DPR), semakin tinggi PER nya. DPR memiliki hubungan positif dengan PER, dimana DPR menentukan besarnya deviden ini secara positif dapat mempengaruhi strategi mengejar deviden sebagai target utama, maka semakin tinggi deviden semakin tinggi PER.
- c) Semakin tinggi *required rate of return* (  $r$  ) semakin rendah PER,  $r$  merupakan tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investasi saham, atau disebut juga sebagai tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investasi saham, atau disebut juga sebagai tingkat keuntungan yang disyaratkan. Jika keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut ternyata lebih kecil dari tingkat keuntungan yang disyaratkan, berarti hal ini menunjukkan investasi tersebut kurang menarik, sehingga dapat menyebabkan turunnya harga saham tersebut dan sebaliknya. Dengan begitu  $r$  memiliki hubungan yang *negative* dengan PER, semakin tinggi tingkat keuntungan yang disyaratkan semakin rendah nilai PER nya.

PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula

kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

b) *Rasio Tobin's Q*

*Tobin's Q* menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dollar investasi incremental. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

c) *Price to Book Value (PBV)*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *Price to Book Value (PBV)* berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi dipasar modal karena melalui *Price to Book Value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. *Price to Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* diatas

satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukannya.

### **2.1.1.2 Struktur Modal**

Salah satu faktor yang membuat satu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan terjadi dimasa yang akan datang. Pada bab ini kita akan membahas dan menganalisis secara dalam struktur modal suatu perusahaan.

Menurut (Brigham dan Houston, 2006:45) menyatakan bahwa “Struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa”. Sedangkan menurut (Suad Husnan, 2009:85) menyatakan bahwa “Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri”. Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (2005) mengatakan bahwa struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferend modal pemegang saham. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (1992) memberikan gambaran tentang pengertian struktur modal bahwa struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Apabila struktur financial tercermin pada keseluruhan passiva dalam neraca, maka struktur modal hanya tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan

tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang. Berdasarkan referensi diatas. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau panduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. (dalam Kasmir 2013:137-138).

Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Number of Times Interest is Earned*, *Book Value Pershare*, DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *Shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan. *Number of Times Interest is Earned* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur *Income before taxes and interest expense* terhadap *Interest expense*. *Book Value Pershare* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur *Common stockholders' equity* terhadap *Number of share of common stock outstanding* yang dimiliki perusahaan.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*), utang lancar (*Current liabilities*) dan modal sendiri (*Shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Dan ini dipertegas oleh Jones bahwa struktur modal suatu perusahaan terdiri dari *long-term debt* dan *shareholder's equity*, dimana *stockholder's equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common stock* dan *retained earnings*.



Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran.

#### 2.1.1.2.1 Rasio Struktur Modal

Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital Structure*) ini George Foster mengatakan ada beberapa rasio yang representatif yaitu;

$$\frac{\text{Long-term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

Dan

$$\frac{\text{Current liabilities} + \text{Long-term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

Keterangan:

*Long-term liabilities* = utang jangka panjang

*Shareholder's equity* = modal sendiri

*Current liabilities* = utang lancar

Smith, Skousen, Stice and Stice menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini yaitu:

a. *Debt-to Equity Rasio*

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

“Measures use of debt to finance operation.” (Smith, Skousen, Stice dan Stice).

*b. Number of Times Interest is Earned*

$$\frac{\text{Income before taxes and interest expense}}{\text{Interest expense}}$$

“Meansures ability to meet interest payments.” (Smith, Skousen, Stice and Stice).

*c. Book Value Pershare*

$$\frac{\text{Common stockholders' equity}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

“ Measure equity per share of common stock.” (Smith, Skousen, Stice and Stice).

Keterangan:

Total liabilities = total hutang,

Stockholders' equity = modal sendiri,

Income before taxes and interest expense = pendapatan sebelum bunga dan pajak.

Interest expense = beban bunga. Biaya dana pinjaman pada periode yang berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan rugi laba.

Common stockholders' equity = kekayaan pemegang saham.

Number of share of common stock outstanding.

Berdasarkan rumus diatas kita dapat memperhatikan bahwa data laporan keuangan yang diperlukan untuk mendukung dalam mempergunakan rumus diatas adalah bersumber dari *balance sheet* dan *income statement*.

### 2.1.1.2.2 Teori Struktur Modal

Kajian tentang teori struktur modal banyak dibahas diberbagai buku teks baik yang ditulis oleh penulis domestik maupun asing, dan secara umum teori yang membahas tentang struktur modal ada dua yaitu;

- a. *Balancing theories*, dan
- b. *Packing order theory*

#### a. *Balancing Theories*

*Balancing theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi. Obligasi adalah sebuah surat berharga yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan ataupun *government* untuk kemudian dijual kepada publik.

Kesimpulannya menjual obligasi adalah artinya berutang pada publik atau perusahaan melakukan penambahan *long-term liabilities* nya. Maka penerapan *balancing theories* juga memungkinkan diterapkan oleh suatu pemerintahan adalah dengan cara melakukan pinjaman kepihak asing seperti pemerintah Negara asing atau juga pada lembaga donatur internasional seperti *World Bank*, *International Monetary Fund*, *Asian Development Bank*, dan *Lembaga lainnya*.

Beberapa bentuk resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan pada saat kebijakan *balancing theories* diterapkan, yaitu;

- a) Jika perusahaan meminjam dana perbankan, maka dibutuhkan jaminan atau agunan seperti tanah, gedung, kendaraan, dan sejenisnya.

Dan jika angsuran kredit tersebut terlambat dibayar perbankan akan memberikan teguran dalam bentuk lisan dan tulisan. Persoalannya adalah seandainya perusahaan tidak mampu lagi membayar angsuran di atas batas waktu yang ditentukan/ditolerir maka agunan tersebut diambil dan dilelang oleh perbankan untuk menutupi kerugian sejumlah nilai pinjaman. Artinya perusahaan telah kehilangan aset yang diagunankan tersebut,

- b) Jika kebutuhan dana dengan cara menjual obligasi. Bentuk resiko yang dihadapi adalah jika seandainya tidak sanggup membayar bunga obligasi secara tepat waktu atau bergeser dari waktu yang telah disepakati maka perusahaan harus melakukan berbagai kebijakan untuk mengatasi ini, termasuk mengkonversi dari pemegang obligasi ke pemegang saham,
- c) Resiko selanjutnya terhadap masalah yang dialami oleh perusahaan tersebut adalah telah menyebabkan nilai perusahaan di mata publik terjadi penurunan, karena publik menilai kinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam kemampuan manajemen struktur modal.

**b. Pecking Order Theory**

*Pecking order theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal dan dana yang berasal dari laba yang ditahan.

Sumber dan yang berasal dari penjualan saham dipasar modal biasanya dilakukan oleh perusahaan yang ingin *go-public*. Saat pertama sekali perusahaan *go public* dan menjual sahamnya dipasar perdana disebut dengan *Initial Public Offering*. Ada banyak syarat yang harus dilalui oleh suatu perusahaan untuk *go public* seperti harus adanya penjamin emisi dan diaudit oleh auditor yang memiliki reputasi tinggi yang kemudian dinyatakan dari segi laporan keuangan layak untuk *go public*.

Penjamin emisi penerbitan saham ini biasanya adalah sebuah perusahaan yang sudah memiliki reputasi baik di pasar modal, seperti bank Mandiri menjadi penjamin bagi sebuah perusahaan yang akan *go public*. Selanjutnya pihak penjamin emisi akan melakukan negosiasi berapa jumlah yang layak untuk diterbitkan saham tersebut dan berapa besar dana jangka panjang yang dibutuhkan.

Biaya penerbitan saham adalah tidak sedikit belum lagi perusahaan berkewajiban untuk setiap tahunnya membayarkan *dividen* kepada para pemegang saham tersebut. Baik *common stock* dan *preference stock* sama-sama mendapatkan *dividen* namun pemegang *preference stock* akan lebih diutamakan pembayaran *dividennya* dibandingkan pemegang *common stock*.

### **2.1.1.3 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah salah variabel yang pertimbangan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang

dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Menurut (Riyanto 2011:299-300), “Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan”

Menurut (Brigham dan Houston, 2001:117-119) menyatakan bahwa “Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun kemudian”. Sedangkan menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. (dalam Rudangga dan Sudiarta 2016:4404).

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset 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 aset 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.

Badan Standarisasi Nasional dalam Sulistiono (2010) dalam Nia Hardiyanti (2012), menjelaskan kategori ukuran perusahaan ada 3 yaitu :

a) Perusahaan Kecil

Perusahaan dapat di kategorikan sebagai perusahaan kecil, apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.50.000.000 dengan paling banyak Rp.500.000.000 tidak termasuk bangunan tempa usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.300.000.000 sampai dengan paling banyak Rp.2.500.000.000.

b) Perusahaan Menengah

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.500.000.000 sampai dengan paling banyak Rp.10.000.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.2.500.000.000 sampai dengan paling banyak Rp.50.000.000.000.

c) Perusahaan Besar

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.10.000.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.50.000.000.000.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari besarnya aset yang dimiliki

oleh perusahaan yaitu total aset meliputi keseluruhan sumber daya ekonomis yang dimiliki oleh perusahaan. Sifat dasar dari suatu sumber daya yang ekonomis adalah mempunyai nilai kemanfaatan dimasa yang akan datang baik secara langsung maupun tidak langsung. Tidak semua aktifa merupakan sumber daya ekonomi milik sendiri tetapi bisa juga milik orang lain yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Didalam ukuran perusahaan terdapat tiga variabel yang dapat dipakai untuk menentukan ukuran perusahaan yaitu: total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar.

#### **2.1.1.3.1 Faktor-Faktor Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan sangat berpengaruh pada tiga faktor utama, yaitu:

1. Besarnya total aktiva
2. Besarnya hasil penjualan
3. Besarnya kapitalisasi pasar



Ukuran perusahaan dapat ditentukan oleh faktor tenaga kerja, nilai pasar saham, *log size* dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi. Variabel ukuran perusahaan diukur dengan *Logaritma natural (Ln)* dari total aktifa. Hal ini dikarenakan besarnya total aktiva masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka data total aktiva perlu di *Ln* kan.

Ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Hal ini menyebabkan kecenderungan perusahaan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Kebutuhan akan pendanaan yang lebih besar memiliki kecenderungan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan dalam laba.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini ditentukan dengan total aktiva atau total aset perusahaan. Maka semakin besar total aset suatu perusahaan semakin besar pula ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan *Log natural* sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Natural (Ln) of Total}$$

#### **2.1.1.4 Leverage**

*Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. “Salah

satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Rasio *leverage* atau solvabilitas merupakan ukuran kemampuan mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Bisa juga dikatakan rasio ini merupakan alat ukur untuk melihat kekayaan Bank untuk melihat efisini bagi pihak manajemen bank tersebut” (Kasmir 2012:322).

Pengertian hutang (kewajiban) menurut Imam Gozali dan Chariri (2007:167) menyatakan bahwa “Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang suatu entitas untuk menyerahkan aktiva atau memberikan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu”.

Menurut Hery (2015:190) yang menyatakan bahwa ”Rasio *solvabilitas* atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang”. Dengan kata lain, rasio *solvabilitas* atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio *solvabilitas* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.

Menurut Agus Sartono (2008:120-121) yang menjelaskan bahwa “*leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage*, berarti menggunakan modal sendiri 100%”. Sedangkan Menurut Sawir (2008:13) yang menyatakan bahwa ”*debt ratio* merupakan rasio yang

memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki”. Apabila debt ratio semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan akan semakin besar.

Rasio *leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan modal sendiri.. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan beberapa hutang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang.

Penilaian investor jika melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leveragenya* juga tinggi, maka investor akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu, disamping itu penggunaan *laverage* juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2.1.1.4.1 Jenis Jenis Rasio *Leverage***

Rasio *leverage* secara umum ada 8 yaitu *debt to total aset*, *debt to equity ratio*, *times interest earned*, *cash flow coverage*, dan *cash flow adequacy*.

a. *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*

Dimana rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan hutang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi dengan total aset. Adapun rumus *debt to total assets* atau *debt ratio* adalah

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Atau

$$\text{Rasio Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

*Total Liabilities* = Total Hutang

*Total assets* = Total Aset

b. *Debt to Equity Ratio*

Mengenai *debt equity ratio* ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mendefinisikannya sebagai “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.” Mengatakan adapun rumus *debt to equity ratio* adalah :

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

Keterangan :

*Total Liabilities* = Total Hutang

*Total Shareholders' Equity* = Total Modal Sendiri

*Shareholders' equity* diperoleh dari total aset dikurangi total hutang.

Lebih jauh James C. Van Horne dan John M. Wachowicz “*Alternatively, the book value of a company's common stock (at par) plus additional*

*paid-in capital and retained earning*”. Dalam persoalan *debt to equity ratio* ini yang perlu dipahami bahwa, tidak ada batasan berapa *debt to equity ratio* yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya *debt to equity ratio* yang lewat 66% atau 2/3 sudah dianggap berisiko.

c. *Times Interest Earned Ratio*

*Times interest earned* disebut juga dengan rasio kelipatan bunga. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan menunjukkan sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Adapun rumus *times interest earned* adalah :

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

Keterangan:

*Earning Before Interest and Tax (EBIT)* = Laba Sebelum bunga dan Pajak.

c. *Interest Expense* = Beban Bunga.

*Interest expense* adalah biaya dana pinjaman pada periode berjalan yang memperlihatkan **pengeluaran** uang dalam laporan laba rugi. Dalam persoalan rasio ini Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston menjelaskan, “Makin tinggi rasio kelipatan pembayaran bunga makin baik, namun, jika sebuah perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, tetapi tidak ada arus kas dari operasi, maka arus kas ini menyesatkan. Membutuhkan uang tunai untuk membayar bunga”.

Rumus *times interest earned* menurut Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston adalah:

$$\frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Beban Bunga}}$$

d. *Cash Flow Coverage*

Rumus *cash flow coverage* adalah :

$$\frac{\text{Aliran Kas Masuk} + \text{Depreciation}}{\text{Fixed Cost} + \text{Dividen saham Preferen} + \text{Dividen Saham Preferen}} \\ (1 - \text{Tax})(1 - \text{Tax})$$

Keterangan :

*Depreciation* = Depresiasi atau penyusutan

Penyusutan adalah penurunan nilai secara berangsur-angsur. Penurunan nilai ini terjadi pada berbagai jenis barang, seperti gedung, kendaraan, peralatan kantor, dan berbagai inventaris lainnya. Bagi suatu perusahaan penurunan nilai barang dapat diperlambat dengan cara melakukan perawatan secara berkala atau *service* setiap waktunya. Disinilah timbulnya biaya perawatan tersebut. Secara akuntansi biaya perawatan secara berkala ini juga disebut sebagai biaya tetap, seperti pada mesin adanya biaya ganti oil, perawatan karburator, pencucian kendaraan, pengecatan gedung, pembersihan kaca, dan lain sebagainya.

Metode perhitungan penyusutan dalam keuangan dikenal berbagai metode, diantaranya adalah metode garis lurus (*straight line method*), metode jumlah angka tahun (*sum of years digit method*), metode saldo menurun, dan metode unit produksi. Namun bagi lembaga tertentu untuk mempercepat perhitungan dalam menganalisis nilai suatu penyusutan

barang seperti gedung, mobil, *machine*, dan lain sebagainya maka dipergunakannya perhitungan penyusutan secara kumulatif.

d. *Fixed Cost (FC)* = Beban Tetap

*Fixed Cost* adalah biaya tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan selama perusahaan tersebut terus menjalankan aktivitasnya. Contohnya biaya asuransi, biaya pajak, biaya sewa, dan biaya-biaya lainnya. Biaya-biaya seperti tetap harus selalu dikeluarkan oleh perusahaan selama aktivitas perusahaan terus berjalan, dan besaran kecilnya *Fixed Cost* itu sangat tergantung pada bentuk bisnis yang dijalankan. Jika perusahaan yang bersifat padat modal maka *Fixed Cost* juga bertambah besar. Kategori bisnis padat modal seperti industri pesawat terbang, industri baja, industri mobil, industri peralatan alat berat, industri pesawat luar angkasa, dan lain sebagainya.

Hasil menjadi berbeda pada bisnis dengan kategori tidak padat modal, seperti bisnis rumah makan, agen penjualan tiket, dan sejenisnya. Artinya perusahaan yang ingin membangun bisnis dengan kategori padat modal jelas memiliki perolehan return yang tinggi, namun ia juga akan memperoleh resiko yang tinggi juga. Dan dari banyak teori *risk and return* memiliki hubungan yang bersifat *linear* atau searah.

e. *Tax* = Pajak

*Tax* adalah kewajiban perusahaan yang harus selalu dibayar kepada pihak yang berkepentingan, yang mana kemudian pendapatan dari pembayaran pajak tersebut dipakai untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat. Contohnya Pajak Bumi dan Bangunan (PBB), Pajak barang mewah, pajak barang, pajak penghasilan, dan lain-lain.

f. *Long-Term Debt to Total Capitalization*

*Long-term debt to total capitalization* disebut juga dengan utang jangka panjang/total kapitalisasi. *Long term debt* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari utang jangka panjang, seperti obligasi dan sejenisnya. Adapun rumus *long-term debt to total capitalization* adalah :

$$\frac{\text{Long - term debt}}{\text{Long - term debt} + \text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Keterangan :

*Long term debt* = Utang jangka panjang

g. *Fixed Charge Coverage*

*Fixed Charge Coverage* disebut juga dengan rasio menutup beban tetap. Rasio menutup beban tetap adalah ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap adalah ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan rasio kelipatan pembayaran bunga karena termasuk pembayaran beban bunga tetap yang berkenaan dengan sewa guna usaha. Adapun rumus *fixed charge coverage* adalah:

$$\frac{\text{Laba Usaha} + \text{Beban Bunga}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban Sewa}}$$

h. *Cash Flow Adequacy*

*Cash flow adequacy* disebut juga dengan rasio kecukupan arus kas. Kecukupan arus kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, utang jangka panjang, dan pembayaran dividen setiap tahunnya. Dalam konteks ini suatu perusahaan yang baik adalah memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan arus kas, artinya mampu memberikan arus kas sesuai yang diharapkan. Dan begitu



pula sebaliknya jika arus kas yang dihasilkan tidak sesuai harapan maka memungkinkan perusahaan akan mengalami masalah termasuk mencari dana untuk membayar kewajiban-kewajibannya. Adapun rumus cash flow adequacy dari adalah :

$$\frac{\text{Arus kas dari aktivitas operasi}}{\text{Pengeluaran Modal} + \text{Pelunasan utang} + \text{Bayar dividen}}$$

#### 2.1.1.5 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan, dengan cara menjual produk (barang dan/atau jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan *profit*, baik *profit* jangka pendek maupun *profit* jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya.

Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Disamping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari

kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan.

Menurut Sartono (2010:122) menyatakan bahwa “rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri”. Kasmir (2012:114) bahwa “Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas menunjukkan bahwa suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba”.

Menurut Brigham dan Houston (2010:146) menyatakan bahwa “profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset dan utang pada hasil operasi”. Sedangkan menurut Irham Fahmi (2011:168) yang menyatakan bahwa “Profitabilitas adalah mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan dengan penjualan maupun investasi”.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba-rugi dan/atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitoring dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi

manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan dan efisiensi. Selain itu, perbandingan juga dapat dilakukan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya, atau bias juga dibandingkan dengan standar rasio rata-rata industry.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan. Kegagalan ini harus diselidiki dimana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba kedepan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

#### **2.1.1.5.1 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas**

Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Jelasnya, semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, semakin sempurna hasil yang akan

dicapai. Artinya pengetahuan tentang kondisi dan posisi profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba:

a. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*).

Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

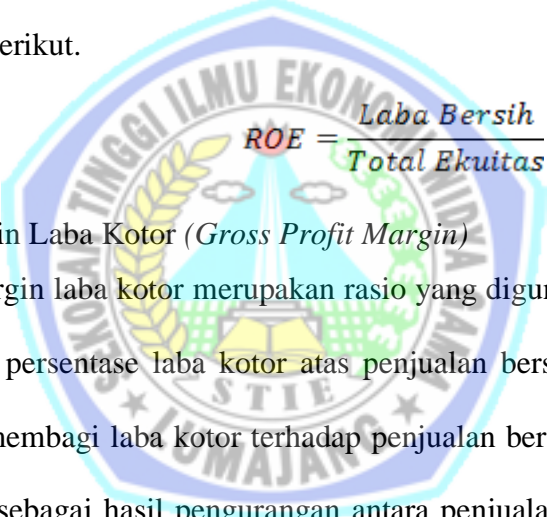
b. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on equity*).

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.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Kasmir, (2012:204), “ *Return on Equity* ROE yaitu rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri secara keseluruhan menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin baik”.

Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) dapat di gunakan sebagai berikut.


$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih disini adalah penjualan (tunai maupun kredit) dikurangi retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

Semakin tinggi margin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya harga jual dan/atau rendahnya harga pokok penjualan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba kotor berarti semakin rendah pula

laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya harga jual dan/atau tingginya harga pokok penjualan.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba kotor:

$$NPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

d. Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*).

Margin Laba Operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan mempresentase laba operasional atas penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional disini terdiri atas beban penjualan maupun beban umum dan administrasi.

Semakin tinggi margin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba kotor dan/atau rendahnya beban operasional. Sebaliknya, semakin rendah margin laba operasional berarti semakin rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba kotor dan/atau tingginya beban operasional.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba operasional :

$$\text{Margin Laba Operasional} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

e. *Margin Laba Bersih (Net Profit Margin).*

Margin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan disini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain.

Semakin tinggi margin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba bersih berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba bersih:

$$\text{Margin Laba Bersih (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

## **2.1.1.6 Hubungan Antar Variabel**

### **2.1.1.6.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Chowdhury (2010) menemukan bahwa struktur modal yang dilihat dari faktor penentunya berhubungan dengan nilai perusahaan. Cheng dan Tzeng (2011) menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang menggunakan *leverage* lebih besar dari pada perusahaan *unleveraged*, ditemukan ada

pengaruh positif dari *leverage* ke nilai perusahaan yang cenderung menguat ketika kualitas keuangan perusahaan juga baik. Cheng et al (2010) menunjukkan bahwa meningkatnya struktur hutang perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Rahim dkk (2010) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dengan nilai perusahaan.

#### **2.1.1.6.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva dalam perusahaan. Dengan 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 yang besar. Investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “Nilai” yang lebih besar.

#### **2.1.1.6.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

“Sebuah perusahaan dikatakan tidak *solvable* apabila total hutang perusahaan lebih besar dari pada total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan semakin tingginya resiko *leverage* menunjukkan semakin



besarnya dan yang disediakan oleh kreditur (Mahfud dan Hanafi, 2005).” Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi, hal ini disebabkan karena semakin tingginya *leverage* maka akan semakin tinggi pula resiko investasinya. Penelitian Khumairoh dkk (2016) menyakatan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.1.1.6.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau *earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS maka akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

#### **2.1.2 Penelitian Terdahulu**

Khumairoh.dkk, (2016) yang berjudul “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” (Study Empiris pada Perusahaan Garment dan Textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). Hasilnya adalah 1). *Leverage* secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2). Profitabilitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 3). Ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 4).

Secara simultan variable independen dalam penelitian ini berpengaruh secara signifikan terhadap variable dependennya,

Suffah, dan Riduwan, (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan”. Hasil dari penelitian tersebut adalah Variable profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif pada nilai perusahaan, profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan harga saham perusahaan, variable *leverage* yang diukur dengan *Debt ratio* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan *Log Natural* (Ln) total asset tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, variabel kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif pada nilai perusahaan,

Dewi, dan Wirajaya, (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan”. Hasil dari penelitian tersebut adalah Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas, berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan,

Febriana, (2016) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” (Study pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). Hasil dari penelitian tersebut adalah 1). Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan., 2). Kebijakan dividen berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan., 3). Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan., 4). Kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 5). Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,

Hargiansyah, (2015) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Lverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” (Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Hasil dari penelitian tersebut adalah Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Lverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rudangga, dan Sudiarta, (2016) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Lverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil dari penelitian tersebut adalah 1). Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Semakin besar ukuran perusahaan dari sebuah perusahaan maka semakin meningkat pula nilai dari perusahaan tersebut. 2). *Lverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut. 3). Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI

periode 2011-2014. Semakin tinggi efektifitas sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Berikut adalah ringkasan beberapa penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 1**  
**Tabel Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Kesimpulan Penelitian
1.	Khumairoh .dkk., (2016)	“Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” (Study Empiris pada Perusahaan Garment dan Textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).	Lverage, Profitabilitas , Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan.	Lverage secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Secara simultan variable independen dalam penelitian ini berpengaruh secara signifikan terhadap variable dependennya.
2.	Suffah, (2016)	“Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan”.	Profitabilitas , <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan.	Variable profitabilitas yang diukur dengan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif pada nilai perusahaan, profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan harga saham perusahaan, variable <i>leverage</i> yang diukur dengan <i>Debt ratio</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan, variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan <i>Log Natural</i> (Ln) total asset tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, variabel kebijakan deviden yang diukur dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
3.	Dewi dan Wirajaya, (2013)	“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai	Struktur Modal, Profitabilitas , Ukuran Perusahaan	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas, berpengaruh positif dan

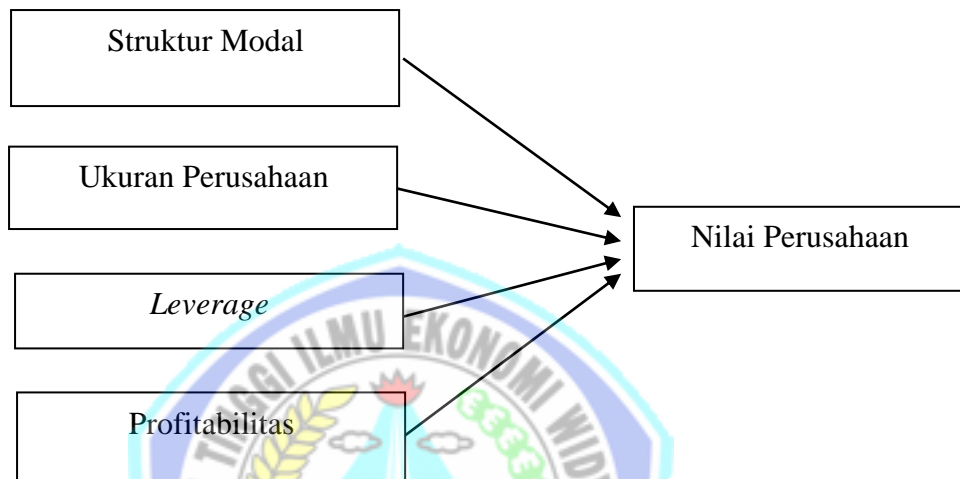
		Perusahaan”.	dan Nilai Perusahaan.	signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
4.	Febriana, (2016)	“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” (Study pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013).	Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial, dan Profitabilitas , dan Nilai Perusahaan.	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,
5.	Hargiansyah (2015)	“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” (Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).	Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas , dan Nilai Perusahaan.	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Rudangga dan Sudiarta, (2016)	“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”.	Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas , dan Nilai Perusahaan.	Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

Sumber data : Penelitian terdahulu

### 2.1.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian ini mengurai secara sistematis pokok permasalahan dalam penelitian. Model pemikiran didasarkan pada penelitian ini dapat di gambarkan dalam suatu bagan sebagai berikut:

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



### 2.2 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah dan tujuan dalam penelitian ini, maka hipotesis dikemukakan sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>2</sub> : Ukuran Prusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>4</sub> : Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan