

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah sebagai bahan kajian dan bahan perbandingan dari penelitian-penelitian terdahulu. Hasil-hasil penelitian terdahulu yang dapat mendukung penelitian ini, sebagai berikut :

2.1.1. Penelitian tentang pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Mawar et al. (2015), dalam penelitiannya menunjukkan Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Salah satu keputusan yang harus diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah keputusan dalam pendanaan, dimana perusahaan akan menentukan struktur modal yang terbaik untuk mencapai tujuan perusahaan. Besarnya penggunaan dana eksternal maupun internal akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil yang sama terdapat dalam penelitian yang dilakukan oleh Fernandes (2013) menghasilkan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ary (2013) memberikan hasil struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ta'dir et al. (2014) menunjukkan struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, meningkatkan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang

tidak menjadi masalah. Dengan demikian meningkatnya hutang yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit dan *initial return*.

2.1.2. Penelitian tentang pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Mawar et al. (2015) dalam penelitiannya menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan merupakan salah satu bukti bahwa suatu perusahaan benar-benar bertumbuh. Pertumbuhan penjualan digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, kreditor, maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan.

Pernyataan penelitian yang lain diungkapkan oleh Verawati dan Juniarti (2014) dalam penelitian menghasilkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Dalam penelitian dimana ketika pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan maupun penurunan tidak akan berpengaruh terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan.

Data laporan keuangan menunjukkan peningkatan penjualan dapat digunakan oleh investor untuk melihat peluang pertumbuhan suatu perusahaan dengan memproteksikan keuntungan yang akan di dapat perusahaan di masa depan. Bagi para kreditor, memantau pertumbuhan penjualan dilakukan sebagai salah satu bukti dari aktivitas pemanfaatan sumber daya yang digunakan oleh perusahaan.

2.1.3. Penelitian tentang pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian terdahulu yang diteliti oleh Mawar et al. (2015) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang berarti peningkatan ROA akan mempengaruhi peningkatan Nilai Perusahaan secara signifikan. Dalam hal ini berarti bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

Lanti et al. (2015) ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, penelitian disebabkan oleh kinerja manajemen dalam menggunakan aset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki oleh perusahaan sangat besar.

2.1.4. Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Verawati dan Juniarti (2014) menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam memproduksi barang yang akan dijual kepada konsumen dan akan meningkatkan penjualan sehingga profitabilitas dari perusahaan akan meningkat dan dengan ukuran perusahaan yang besar, maka perusahaan mengalami perkembangan memiliki kondisi yang stabil terutama dalam pengembalian saham untuk investor sehingga hal ini akan merespon positif oleh investor dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Mawar et al. (2015) dalam hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut menghasilkan hasil yang sama dengan penelitian terdahulu yang diteliti oleh Ayu dan Ary (2013), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini di dihasilkan karena dalam ukuran perusahaan dilihat dari *total Assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut.

Mafizatun (2013) menghasilkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuan untuk memunculkan dana lebih besar.

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dalam hal ini ukuran perusahaan yang diminati investor adalah perusahaan besar daripada perusahaan kecil (Ta'dir et al., 2014). Sehingga ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil
Mawar Sharon R. Pantaw, Sri Murni, dan Irvan Trang (2015)	<p>Persamaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen yang digunakan sama antara dipenelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA dan Struktur Modal. 2. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama yaitu Nilai Perusahaan 3. Teknik analisis data yang digunakan dengan menggunakan teknik analisis kuantitatif. 	<p>Perbedaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Periode yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan periode 2009-2013, namun penelitian sekarang menggunakan periode 2011-2015. 	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai perusahaan telah dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, return on asset, dan struktur modal pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45. 2. Variabel dependen mendapatkan pengaruh yang tidak signifikan dari pertumbuhan penjualan perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45. 3. Nilai perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan dari ukuran perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45. 4. Nilai perusahaan mendapatkan pengaruh yang signifikan dan positif dari return on asset yang ada pada perusahaan yang ada pada indeks LQ 45. Nilai perusahaan mendapatkan pengaruh positif serta signifikan dari struktur modal perusahaan yang ada pada indeks LQ 45.

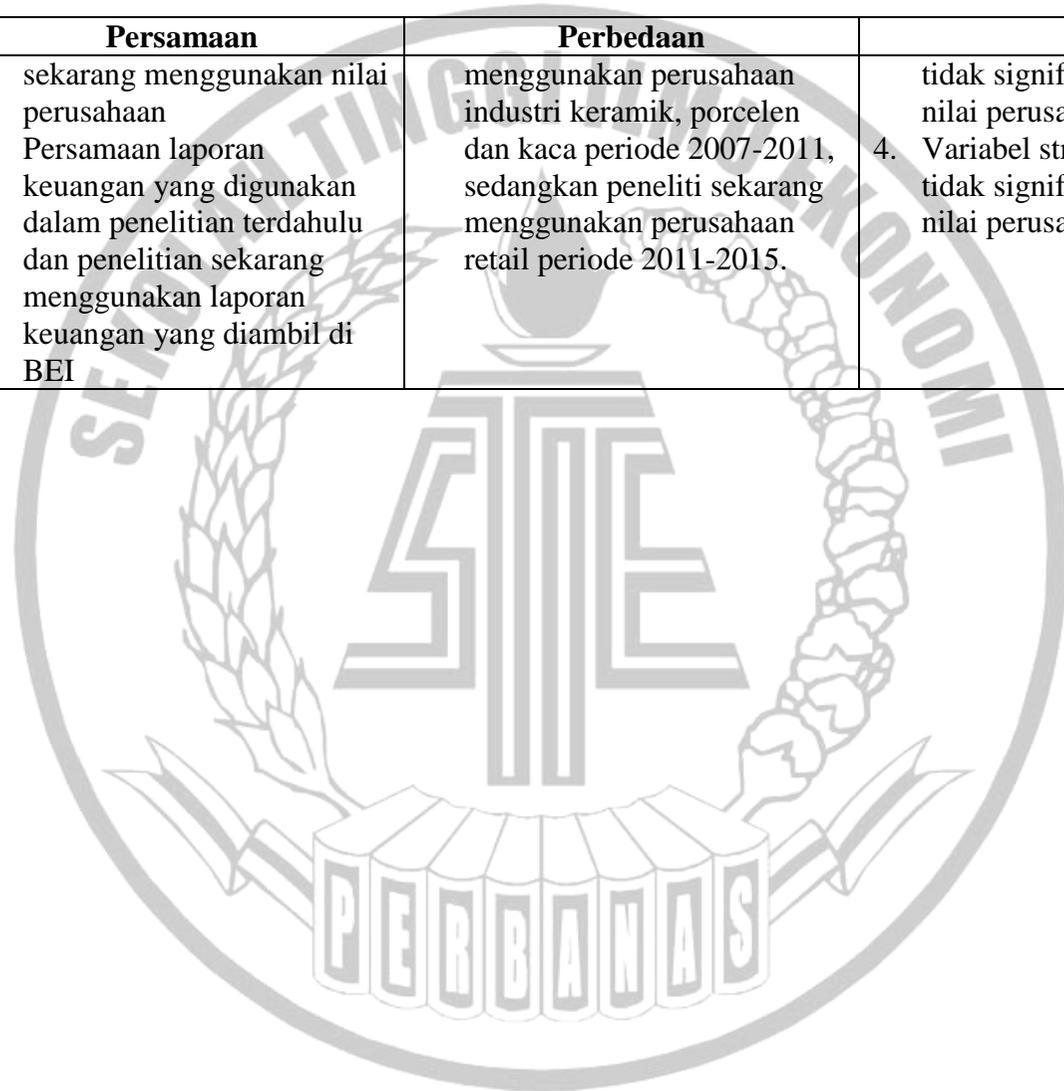
Nama Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil
Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya (2013)	<p>Persamaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan. 2. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu nilai perusahaan 3. Laporan keuangan yang digunakan menjadi sampel menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 	<p>Perbedaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan tidak digunakan oleh peneliti sekarang yaitu profitabilitas. 2. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan retail 	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Stuktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan
Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, dan Ivon S. Saerang (2014)	<p>Persamaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen yang digunakan sama antara dipenelitian terdahulu dan penelitian yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan 2. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian 	<p>Perbedaan dalam penelitian:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang yaitu risiko perusahaan 2. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian terdahulu yaitu perusahaan otomotif, sedangkan perusahaan yang digunakan dalam penelitian 	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur Modal, <i>Total Aset</i> dan <i>Beta</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Price Book Value</i>. 2. Struktur Modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan

Nama Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil
	<p>sekarang sama yaitu Nilai Perusahaan</p> <p>3. Laporan keuangan yang digunakan menggunakan laporan keuangan yang terdapat di BEI</p>	<p>sekarang yaitu perusahaan retail</p> <p>3. Periode yang diambil oleh peneliti terdahulu pada periode 2009-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2011-2015.</p>	<p>terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
Verawati Hansen dan Juniarti (2014)	<p>Persamaan dalam penelitian :</p> <p>5. Persamaan dalam variabel independen dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.</p> <p>6. Persamaan variabel dependen dalam penelitian terdahulu dan sekarang yaitu nilai perusahaan.</p> <p>7. Persamaan sampel perusahaan menggunakan perusahaan yang tercatat di BEI.</p>	<p>Perbedaan dalam penelitian :</p> <p>1. Perbedaan dalam variabel independen peneliti terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang yaitu <i>Leverage dan Family Control</i>.</p> <p>2. Perbedaan dalam variabel dependen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan tidak digunakan oleh peneliti sekarang yaitu profitabilitas.</p> <p>3. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi sedangkan perusahaan yang digunakan oleh peneliti sekarang.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa :</p> <p>1. Family Control berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Ukuran Perusahaan Memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan</p> <p>3. Pertumbuhan Penjualan positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan pada nilai perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan.</p> <p>4. <i>Leverage</i> menunjukkan hasil positif tidak signifikan untuk profitabilitas sedangkan pada nilai perusahaan hasilnya positif signifikan.</p>

Nama Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil
Mafizatun Nurhayati (2013)	<p>Persamaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Persamaan variabel penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu ukuran perusahaan 2. Persamaan variabel dependen penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu nilai perusahaan 3. Persamaan pengambilan sampel menggunakan laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 	<p>Perbedaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Perbedaan variabel independen dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu profitabilitas dan likuiditas. 2. Perbedaan variabel dependen dalam penelitian terdahulu dan tidak digunakan dalam penelitian sekarang yaitu kebijakan dividen. 3. Perusahaan yang digunakan oleh penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor jasa periode 2007-2010 dan sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan ritel periode 2011-2015 	<p>Hasil penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh negative tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Likuiditas perusahaan memiliki koefisien negative. 4. Profitabilitas perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 6. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan Likuiditas perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 7. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Nama Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil
Lanti Triagustina, Edi Sukarmanto dan Helliana (2015)	<p>Persamaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Persamaan variabel independen dalam penelitian terdahulu dan sekarang yaitu ROA 2. Variabel dependen yang sama antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu Nilai Perusahaan 3. Laporan keuangan yang digunakan peneliti terdahulu dnegan peneliti sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI 	<p>Perbedaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu dan tidak digunakan peneliti sekarang yaitu <i>Return On Equity</i> 2. Perusahaan manufaktur digunakan penelitian terdahulu dan berbeda dengan peneliti sekarang yang menggunakan perusahaan retail. 3. Sampel penelitian terdahulu tahun 2010-2012 dan peneliti sekarang menggunakan tahun 2011-2016 	<p>Hasil Penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. Secara parsial ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Secara parsial ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Fernandes Moniaga (2013)	<p>Persamaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Persamaan variabel independen dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan struktur modal 2. Persamaan variabel dependen dalam penelitian terdahulu dan penelitian 	<p>Perbedaan dalam penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Perbedaan variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan tidak digunakan peneliti sekarang yaitu profitabilitas dan struktur biaya. 2. Perbedanaan perusahaan yang digunakan sampel penelitian terdahulu 	<p>Hasil penelitian :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya secara simultan tidak memiliki hubungan linier dengan variabel nilai perusahaan 2. Variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan 3. Variabel profitabilitas berpengaruh

Nama Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil
	<p>sekarang menggunakan nilai perusahaan</p> <p>3. Persamaan laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan laporan keuangan yang diambil di BEI</p>	<p>menggunakan perusahaan industri keramik, porcelen dan kaca periode 2007-2011, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan retail periode 2011-2015.</p>	<p>tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan</p> <p>4. Variabel struktur biaya berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan</p>



2.2. Landasan Teori

Landasan Teori dalam penelitian ini meliputi :

2.2.1. *Signaling Theory*

Perusahaan yang baik akan memberikan pengaruh pada pasar mengenai informasi yang dibutuhkan oleh pemegang saham. Teori sinyal menjadi dasar utama yang menjelaskan mengapa perusahaan memiliki motif untuk menginformasikan laporan keuangan pada pihak luar, karena adanya asimetri informasi antar pihak eksternal dengan perusahaan (Ross,1977). Sedangkan informasi internal perusahaan adalah sinyal bagi para investor di pasar untuk menanamkan modal dan sebagai indikator yang mempengaruhi prospek perusahaan kedepannya.

Teori sinyal merupakan suatu penjelasan terkait informasi pada pihak luar seperti kreditor dan debitur (Chandra et al., 2015). Sinyal ini berupa informasi tentang segala aktivitas yang telah dilaksanakan oleh manajemen perusahaan dalam merealisasikan tuntutan *owner*. Sinyal dapat berupa informasi keuangan, promosi ataupun informasi lainnya yang menyatakan kelebihan perusahaan dalam segi profitabilitas maupun dari segi lainnya dibandingkan perusahaan yang lain (Hamonangan dan Mas'ud, 2006).

Teori ini memberikan penjelasan bagaimana cara manajer perusahaan menyampaikan laporan keuangan yang dapat memberikan sinyal atau gambaran kondisi keuangan yang dapat menjadi acuan investor dalam penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan memberi informasi yang baik

mengenai kinerja perusahaan pada pasar, akan menjadi landasan untuk investor dalam melakukan pertimbangan berinvestasi perusahaan tersebut.

Pada teori sinyal telah menunjukkan adanya perbedaan-perbedaan industri dalam pengungkapan informasi keuangan dalam *website* perusahaan, hal ini dimungkinkan berbeda karena pada setiap industri yang memiliki teknologi tinggi ingin menunjukkan kesadaran teknologi mereka yaitu dengan memberikan informasi yang lebih luas pada *website* perusahaan. Dengan pengungkapan informasi yang lebih luas perusahaan dapat memberikan sinyal yang lebih banyak kepada publik mengenai kondisi perusahaan.

Hubungan antara teori sinyal dengan variabel dalam penelitian ini, yaitu dapat membantu pihak perusahaan (agen), pemilik (prinsipal), dan pihak luar perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas informasi laporan yang andal dan akurat.

2.2.2. Struktur Modal

Bambang (2001) menyatakan struktur modal merupakan pembelajaran permanen dimana mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Abdul (2007) yang dimaksud struktur modal adalah pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Horne dan Wachowicz (2007) menyatakan, struktur modal adalah sebagai bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan

bahwa struktur modal merupakan pertimbangan proporsi antara hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan saham biasa untuk pendanaan perusahaan.

Bambang (2001) menyatakan modal dibagi menjadi dua, yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri berasal dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Sumber internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yang berarti suatu pembelanjaan dengan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan sendiri. Sedangkan sumber eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang. Perusahaan mempertimbangkan kedua sumber pendanaan tersebut dengan seimbang dan memilih pembiayaan terendah sehingga komposisi hutang dan ekuitas dapat optimal. Brigham dan Houston (2006) menjelaskan struktur modal yang optimal adalah kombinasi utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan harga dari saham perusahaan.

Jenis modal tergolong menjadi dua yaitu modal sendiri dan modal asing (Bambang, 2001). Modal sendiri di dalam suatu perusahaan tersendiri dari modal saham, cadangan, dan laba ditahan. Sedangkan modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang. Bambang (2001) menyatakan modal asing dibagi menjadi tiga jenis, yaitu: hutang jangka pendek, hutang menengah dan hutang jangka panjang. Keputusan penggunaan setiap jenis sumber pendanaan atau mengkombinasikannya, dihadapkan pada berbagai pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun

kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting yaitu : sifat keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal; sampai seberapa jauh kewenangan dan campurtangan pihak penyedia dana itu dalam pengelolaan perusahaan; dan risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Houston dan Brigham (2006) menyatakan setiap perusahaan menganalisis sejumlah faktor, dan kemudian menetapkan struktur modal yang ditargetkan. Target ini selalu berubah sesuai dengan perubahan kondisi, tetapi pada setiap saat dibenak manajemen perusahaan terdapat bayangan dari struktur modal yang ditargetkan tersebut.

Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dalam penentuan struktur modal pada perusahaan. Para ahli berbeda-beda dalam mengungkapkan beragam faktor tersebut, namun memiliki inti yang tidak jauh berbeda. Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan sehubungan dengan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen dan kondisi pasar. Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, yaitu : tingkat bunga, stabilitas earning, struktur aktiva, kadar rasio dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan (Bambang, 2001).

Rasio yang umumnya digunakan untuk melihat pengaruh pinjaman dari kreditor baik yang digunakan sabagai tambahan modal maupun sumber dana untuk pembelian aktiva adalah rasio hutang yaitu dilihat dari struktur modal yakni Debt to Equity Ratio. Rasio ini digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal

sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2009:124):

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

Tabel 2.2
Ilustrasi Perhitungan Sruktur Modal

Ilustrasi perhitungan ROA dari PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk di tahun 2011	
$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$	
$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{219.881.637.825}{1.231.873.738.659}$	
$\text{Debt to Equity Ratio} = 0,1784$	

Tabel perhitungan menunjukkan perbandingan dari total hutang di PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk tahun 2011 sebesar Rp 219.881.637.825 dengan total ekuitas sebesar Rp 1.231.873.738.659, maka perhitungan DER tahun 2011 menghasilkan 0,1784. DER dengan angka dibawah 1,00, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimiliki PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk.

2.2.3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan didefinisikan oleh sebagai perubahan penjualan per tahun. Pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri.

Perkembangan pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang (Barton et al. 1989). Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat. Dimana hal ini akan direspon positif oleh investor dan meningkatkan harga saham dari perusahaan yang selanjutnya meningkatkan nilai perusahaan (Bhattacharya, 1979). Titik dan Suhendro (2006) menyatakan pertumbuhan perusahaan adalah perubahan total penjualan perusahaan.

Pertumbuhan penjualan merupakan bukti dari perusahaan yang benar-benar mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan penjualan digunakan investor dalam melihat di masa yang akan datang tentang kinerja perusahaan sehingga dapat mengembangkan nilai perusahaan yang dimiliki menjadi mempunyai nilai lebih bagi pihak investor.

Pertumbuhan penjualan merupakan cara pengukurannya dengan membandingkan penjualan pada tahun tertentu setelah dikurangi dengan penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya dengan rumus :

$$\text{pertumbuhan penjualan} = \frac{S_t - S(t-1)}{S(t-1)} \times 100\%$$

Keterangan :

S_t = Penjualan pada tahun ke t

$S(t-1)$ = penjualan pada periode sebelumnya

Tabel 2.3
Ilustrasi Perhitungan Pertumbuhan Penjualan

Ilustrasi Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan dari PT ACE HARDWARE INDONESIA TBK di tahun 2011
$\text{pertumbuhan penjualan} = \frac{S_t - S(t-1)}{S(t-1)} \times 100\%$ $\text{pertumbuhan penjualan} = \frac{2.406.033.793.944 - 1.628.438.357.211}{1.628.438.357.211} \times 100\%$ $\text{pertumbuhan penjualan} = 47,75 \%$

Penjualan PT ACE HARDWARE INDONESIA TBK pada tahun 2010 sebesar Rp 1.628.438.357.211, sedangkan penjualan pada tahun 2011 sebesar Rp 2.406.033.793.944. Penjualan meningkat ditahun 2011 dibandingkan tahun 2010 dengan selisih Rp 777.595.436.733. Peningkatan yang terjadi dari tahun 2010 ke tahun 2011 pada PT ACE HARDWARE INDONESIA TBK sebesar 47,75%.

2.2.4. Return On Asset

Return On Asset (ROA) berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi, 2006:86). *Return On Asset* digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aset. Dengan kata lain semakin tinggi rasio maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan tersebut akan diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar.

Agnes (2001:19) menyatakan untuk menghitung ROA, ada yang ingin menambahkan bunga setelah pajak dalam pembilang dari rasio tersebut. Teori ini

didasarkan pada pendapat bahwa karena aktiva didanai oleh pemegang saham dan kreditor, maka rasio harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian kepada kedua penanam modal.

Hanafi (2006:86) menyatakan ROA dikelompokkan menjadi dua komponen yaitu :

1. *Profit Margin* melaporkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari tingkat penjualan bersih tertentu. *Profit margin* diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekankan biaya-biaya yang ada di perusahaan.
2. Perputaran total aset mencerminkan kemampuan menghasilkan penjualan dari total investasi tertentu. Rasio ini juga bisa diartikan sebagai kemampuan perusahaan mengelola aktiva berdasarkan tingkat penjualan yang tertentu. Rasio ini mengukur aktivitas penggunaan aktiva (*asset*) perusahaan.

Dalam penelitian ini pengukuran terhadap profitabilitas diukur dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{total aset}}$$

Tabel 2.4

Ilustrasi Perhitungan ROA

Ilustrasi perhitungan ROA dari PT. Ace Hardware
Indonesia, Tbk di tahun 2011

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{total aset}}$$

$$ROA = \frac{279.504.732.018}{1.451.755.376.484}$$

$$ROA = 19,25 \%$$

Hasil yang diperoleh dari ROA PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk pada tahun 2011 dengan menghitung perbandingan laba setelah pajak yang diperoleh sebesar Rp 279.504.732.018 dengan total aset yang diperoleh sebesar Rp 1.451.755.376.484. Hasil yang ditunjukkan antara perbandingan keduanya menghasilkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk sebesar 19.25%.

2.2.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran (size) perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya ukuran perusahaan dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Mas'ud (1994:56) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dikategorikan menjadi tiga antara lain :

1. Perusahaan Besar, yaitu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Serta memiliki hasil penjualan lebih dari Rp 50 Milyar/tahun.
2. Perusahaan Menengah, yaitu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Dan memiliki hasil penjualan lebih dari Rp 1 milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar/tahun.
3. Perusahaan Kecil, yaitu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan. Dan memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Milyar/tahun.

Ukuran perusahaan menunjukkan beberapa aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen dapat menggunakan sewaktu-waktu dalam menggunakan aset pada perusahaan tersebut. Jumlah aset yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Namun jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimiliki dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan total aktiva dari suatu perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$SIZE = \text{Log Total Asset}$$

Tabel 2.5
Ilustrasi Perhitungan Ukuran Perusahaan

Ilustrasi perhitungan Ukuran Perusahaan dari PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk di tahun 2011
Ukuran Perusahaan = Log of Total Asset
Ukuran Perusahaan = Log (1.451.755.376.484)
Ukuran Perusahaan = 12,1619

PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk tergolong perusahaan yang besar, karena total aset perusahaan tersebut lebih dari Rp 50 Milyar. Hasil perhitungan ukuran perusahaan PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk dengan menggunakan logaritma dari total aset Rp 1.451.755.376.484 yang menunjukkan hasil 12,1619.

2.2.6. Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Perusahaan pada karena menjadi

sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan 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. Perusahaan ada karena untuk menghemat biaya transaksi dengan menginternalisasi berbagai transaksi, perusahaan juga dapat menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan.

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Ugy, 2007). 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. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*) dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin dan Sopian, 2001).

Pengambilan keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja perusahaan oleh harga saham yang dibentuk oleh penawaran dan permintaan, serta mencerminkan penilaian masyarakat pada kinerja perusahaan (Harmono, 2009 : 233). Nilai

perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Fama (1978) menyatakan nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Jansen (2001) menyatakan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya.

Lihan dan Bandi (2010) menyatakan nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau *book value per share*, yakni perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar (Fakhrudin dan Sopian, 2001). Hal ini PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Euis dan Taswan, 2002). PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* atau *undervalued* dibawah nilai buku saham tersebut. PBV dirumuskan sebagai berikut dalam satuan prosentase :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham / Lembar}}{\text{Nilai Buku Saham/Lembar}} \times 100\%$$

Nilai buku atau Price Book Value (PBV) merupakan rasio yang bisa diukur dengan membagi total ekuitas (aset-hutang) dengan jumlah saham yang beredar. PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai aset bersih

(ekuitas/equity) per saham (book value per share/BVPS) dari sebuah perusahaan.

Nilai buku dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Nilai Buku Saham/lembar} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Tabel 2.6
Ilustrasi Perhitungan Nilai Perusahaan

Ilustrasi perhitungan Nilai Perusahaan PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk di tahun 2011
$\text{nilai buku saham/lembar} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$ $\text{nilai buku saham/lembar} = \frac{1.231.873.738.659}{1.715.000.000}$ $\text{Nilai buku saham/lembar} = 718,294$
$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$ $\text{PBV} = \frac{4.100}{718,294} \times 100\%$ $\text{PBV} = 570,8\%$

Perhitungan nilai perusahaan didapat dari rumus PBV dengan membandingkan harga saham per lembar sebesar 4100 dibandingkan dengan nilai buku saham per lembar sebesar 718,294. Nilai buku saham per lembar di dapat dari perbandingan total ekuitas sebesar Rp 1.231.873.728.659 dengan jumlah saham yang beredar sebanyak 1.715.000.000 lembar. Hasil rasio menunjukkan hasil 570,8% yang artinya pasar saat ini menghargai saham PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk kurang dari setengah harga sebenarnya.

2.2.7. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ary (2013) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Keputusan dalam berinvestasi oleh investor tidak hanya berfokus

terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat resiko yang dimiliki perusahaan. Tingkat resiko perusahaan tercermin dari rasio DER yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Setiap investor tentu saja menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki DER tinggi karena mencerminkan tingkat resiko yang tinggi pula. Hal ini DER yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki resiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham.

2.2.8. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan dapat digunakan oleh pemilik perusahaan, kreditor, investor, ataupun pihak-pihak lainnya yang terlibat dalam perkembangan suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan melihat hasil penjualan pada periode tertentu dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya, dari perhitungan pertumbuhan penjualan perusahaan akan mendapatkan keuntungan (laba). Laba yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi dividen yang dibagikan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan selalu meningkat, maka yang terjadi dividen yang dibagikan akan meningkat juga. Dalam pembagian dividen yang meningkat setiap periode, harga saham juga akan meningkat. Karena investor mempertimbangkan seberapa besar tingkat pengembalian yang dilakukan oleh perusahaan terhadap modal yang diberikan oleh investor. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan meningkat setiap periode akan meningkatkan minat investasi oleh investor dalam pembelian saham yang beredar. Jika minat investor meningkat maka harga saham yang ditawarkan juga akan berpengaruh. harga

saham juga akan meningkat seiring dengan banyaknya investor yang akan menanamkan modalnya. Pertumbuhan penjualan merupakan bukti bahwa suatu perusahaan benar-benar bertumbuh. Verawati dan Juniati (2014) meneliti perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia yang mana hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.9. Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

ROA dalam analisis laporan keuangan dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. Semakin besar ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Priscilia et al. (2015) menyatakan bahwa semakin tinggi ROA suatu perusahaan menunjukkan efektifitas suatu perusahaan dalam mengelola aktivitya untuk memperoleh laba bersih setelah pajak. Mawar et al. (2015) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA merupakan rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. Dengan melihat seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba akan berpengaruh terhadap pembagian deviden yang dibagikan kepada pemegang saham. Jika laba naik maka deviden yang dibagikan juga akan naik dan harga saham secara otomatis akan naik karena minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut akan bertambah.

2.2.10. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

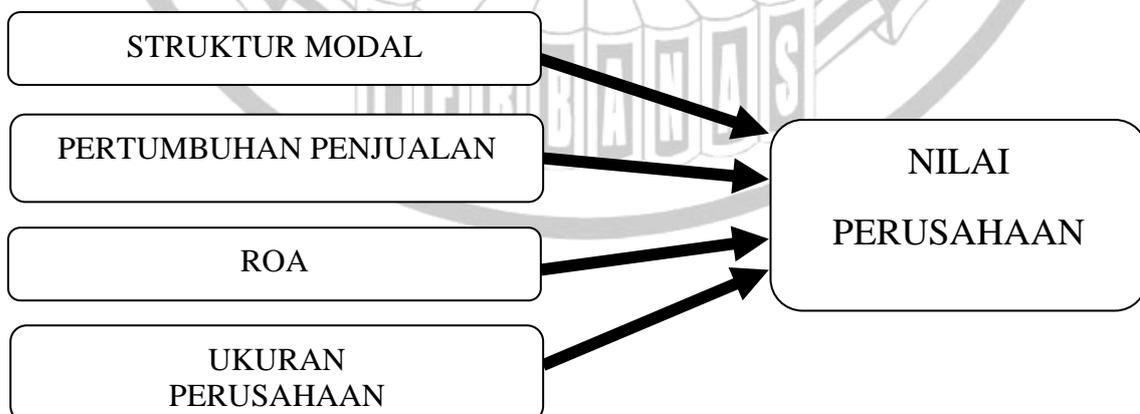
Verawati dan Juniarti (2014) berpendapat bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat *total asset* pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan (aset) dan kinerja perusahaan yang baik, sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan bersedia dalam menanamkan modalnya dengan membeli saham, hal ini menyebabkan harga saham terus bergerak naik.

2.3. Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran atau kerangka konseptual dalam penelitian “PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN, ROA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Industri Retail di BEI periode 2011 – 2015) menggunakan variabel-variabel berikut

Variabel independen :

Variabel dependen :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Dari teori yang telah diuraikan, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H₁** : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H₂** : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₃** : ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₄** : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

