

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai Nilai Perusahaan, sebagai sumber referensi.

1. Sofyaningsih (2011)

Peneliti ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan insitutisional, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Populasi peneliti ini perusahaan manufaktur yang terdapat di bursa efek Indonesia. Teknik pengumpulan data menggunakan analisis regresi dilakukan dengan didasarkan pada hasil analisis data pada 115 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti sekarang dan peneliti terdahulu sama-sama memakai analisis regresi linier.
- b. Peneliti sekarang dan peneliti terdahulu sama-sama memakai perusahaan manufaktur.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti sekarang menambah variabel penelitian struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan
- b. Tahun sampel yang diambil peneliti terdahulu yaitu 2007-2009. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan tahun 2014-2018.

2. Andrian (2012)

Peneliti ini menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, capital expenditure dan insentif manajer terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable intervening. Populasi dari peneliti ini seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Teknik pengumpulan data menggunakan analisis regresi berganda dan menggunakan teknik analisis data regresi berganda dan Sobel test. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan analisis regresi berganda.

- c. Peneliti sekarang dan peneliti terdahulu sama-sama mengambil sampel perusahaan manufaktur.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti terdahulu memakai periode 2009-2011, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2014-2018.
- b. Peneliti sekarang menambahkan 1 variabel yaitu ukuran perusahaan.
- c. Peneliti terdahulu memakai variabel intervening profitabilitas sedangkan peneliti sekarang tidak.

3. Rahma (2014)

Peneliti ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Populasi penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 36 perusahaan dari 121 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Metode pengambilan data sama-sama memakai regresi linier berganda.

- b. Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti sekarang menambahkan variabel profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan
- b. Peneliti terdahulu memakai periode 2009-2012, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode 2014-2018.

4. Novianto, Rr. Iramani (2015)

Peneliti ini menguji pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang *go public*. Populasi dari penelitian ini perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2009-2013. Teknik pengumpulan data Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dalam menentukan sampel dan analisis regresi linier berganda untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama memakai teknik analisis regresi linier.

- b. Peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu sama-sama meneliti struktur modal.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti sekarang memakai sampel perusahaan manufaktur sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*
- b. Peneliti sekarang memakai variabel bebas yang berbeda yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

5. Pratiwi, Yudiaatmaja dan Suwendra (2016)

Penelitian ini menguji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel dari penelitian ini perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2014. Teknik pengumpulan data dikumpulkan dengan teknik pencatatan dokumen, dan data dianalisis dengan analisis regresi linier berganda. hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama meneliti nilai perusahaan, struktur modal, dan ukuran perusahaan
- b. Analisis data yang digunakan berupa metode analisis regresi linier berganda

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Sampel peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *properti* dan *real estate go public*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur.
- b. Peneliti terdahulu hanya memakai variabel bebas struktur modal dan ukuran perusahaan, sedangkan peneliti sekarang menambahkan variabel bebas profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

6. Lubis, Sinaga, dan Sasongko (2017)

Penelitian ini menguji profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Populasi dari penelitian ini bank yang go public periode tahun 2011–2014. Teknik analisis data ini menggunakan analisis regresi data. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama meneliti nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas.
- b. Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama memakai teknik analisis data analisis regresi

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti sekarang menambahkan 2 variabel bebas yaitu ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel bank yang go public. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

7. Tahu, Susilo (2017)

Peneliti ini menguji pengaruh Likuiditas, Leverage dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi). Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti adalah analisis regresi. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu sama-sama memakai perusahaan manufaktur
- b. Peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu sama-sama memakai analisis regresi untuk analisis data.

Perbedaan dari peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Periode yang digunakan peneliti sekarang adalah periode 2014-2018, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan periode 2010-2014

- b. Variabel bebas yang digunakan peneliti sekarang yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan
8. Martha, Sogiroh, Magdalena, dan Susanti, Syafitri (2018).

Peneliti ini menguji pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi peneliti ini seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012–2016. Teknik analisis data menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama meneliti profitabilitas dan nilai perusahaan.
- b. Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan bank. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur
- b. Peneliti sekarang memakai variabel bebas profitabilitas dan kebijakan dividen, sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel bebas struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

9. Dahar, Yanti dan Rahmi (2019)

Peneliti ini menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI. Populasi peneliti ini perusahaan properti dan real estat yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia dari 2012 hingga 2016. Teknik pengumpulan data menggunakan metode sensus dan menggunakan teknik analisis menggunakan regresi linier. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama – sama menggunakan variabel terikat struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.
- b. Peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik analisis berupa analisis regresi linier.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah

- a. Sampel yang digunakan peneliti sekarang adalah perusahaan manufaktur
- b. Peneliti sekarang menambah variabel bebas pertumbuhan perusahaan

Berdasarkan uraian sebelumnya, ringkasan hasil penelitian terdahulu disajikan pada tabel 2.1

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

penulis	Tujuan penelitian	Variable independent	Variable dependen	Populasi	Sampel	Hasil penelitian
Sofyaningsih (2011)	Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan insitutisional, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan	Struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan insitutisional, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Semua perusahaan manufaktur yang terdapat di bursa efek Indonesia dari 2007-2009	Perusahaan manufaktur sesuai dengan kriteria yang ditetapkan analisis regresi dilakukan dengan didasarkan pada hasil analisis data pada 115 perusahaan	1. Pertumbuhan perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Andrian, (2012)	Menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, capital expenditure dan insentif manajer terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable intervening	pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, capital expenditure dan insentif manajer terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable intervening	Nilai perusahaan	seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai publikasi Indonesian capital market directory (ICMD).	Pemilihan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi 151 perusahaan manufaktur. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data time series dan cross section (pooling data). Teknik analisis menggunakan regresi berganda dan sobel test	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Rahma (2014)	Menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap	kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap	Keputusan pendanaan dan nilai perusahaan	perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Dengan metode purposive sampling, diperoleh sampel penelitian sebanyak 36 perusahaan dari 121 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan <p>Struktur modal berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

	keputusan pendanaan dan nilai perusahaan	keputusan pendanaan dan nilai perusahaan		periode 2009-2012.	menggunakan analisis regresi berganda,	
Novianto, Rr. Iramani (2015)	Untuk menguji Pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan property dan real estate yang go public	keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dalam menentukan sampel dan analisis regresi linier berganda untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen..	perusahaan properti dan real esate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2013.	1. keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Pratiwi Ni putu Yuni, Fridayana Yudiaatmaja, I Wayan Suwendra (2016)	Menguji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.	Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Data dikumpulkan dengan teknik pencatatan dokumen, dan data dianalisis dengan analisis regresi linier berganda.	1. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Lubis Ignatius leonardius,	Menguji pengaruh profitabilitas, struktur	profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas	Nilai perusahaan	bank yang go public periode	Analisis data yang digunakan adalah analisis statistic inferensial.	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko (2017)	modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan	terhadap nilai perusahaan		tahun 2011–2014.	Penelitian ini juga menggunakan analisis regresi data panel.	2. Struktur modal berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
Tahu Gregorius Paulus, Dominicus Djoko Budi Susilo (2017)	Untuk menguji Pengaruh Likuiditas, Leverage dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi) di Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia	Likuiditas, Leverage dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi) di Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia	Niai perusahaan	Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode sampling jenuh, dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, jumlah sampel adalah sampel dari 30 perusahaan manufaktur dividen berturut-turut yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan ICMD.	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Sogiroh Lidya Martha, Nur Ukhti, Maria Magdalena, Febsri Susanti, Yulia Syafitri (2018)	Menguji pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016	Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sampel adalah Perbankan yang terdaftar di BEI dalam periode 2012 – 2016	1. Profitabilitass berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Dahar Reni, Nino Sri Purnama Yanti, Fitria	Menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan return on equity terhadap nilai perusahaan property and	struktur modal, ukuran perusahaan dan return on equity terhadap nilai	Nilai perusahaan	perusahaan Properti dan Real Estat yang terdaftar dalam Efek Busa	Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode sensus.	1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Rahmi (2019)	real estate yang terdaftar di BEI		Indonesia dari 2012 hingga 2016,	<ol style="list-style-type: none">2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan3. Ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan
-----------------	--------------------------------------	--	--	--



2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai nilai perusahaan dan faktor–faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Brigham, et al., 2001). Informasi tersebut dapat tersampaikan melalui pengaturan struktur modal perusahaan. Pengaturan struktur modal perusahaan dapat dilakukan melalui penjualan saham baru atau memperoleh dana melalui hutang (Van Horne, et al., 2005). Penggunaan teori *signalling*, informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Permintaan saham yang banyak maka akan membuat harga saham meningkat. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

2.2.2 Teori Trade-off

Teori trade-off dari leverage adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2001). Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan tradeoff theory memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Teori Skala Ekonomis

Skala Ekonomis, dalam ilmu mikro ekonomi, merujuk kepada keuntungan biaya yang berhubungan dengan ekspansi usaha. Ada beberapa factor yang menyebabkan rata-rata biaya produksi per unit turun saat jumlah output meningkat. “Skala Ekonomis” adalah konsep lama dan merujuk pada pengurangan biaya per unit saat ukuran fasilitas dan tingkat penggunaan input lainnya meningkat. Sumber –sumber umum skala ekonomi adalah pembelian (Sebagian besar membeli bahan melalui kontrak jangka panjang), manajemen (meningkatkan spesialisasi manajer), keuangan (memperoleh beban bunga yang lebih rendah saat meminjam dari bank dan memiliki akses ke berbagai instrumen keuangan yang lebih besar), pemasaran (mengalokasikan biaya iklan selama rentang yang lebih besar di pasar media

output), dan teknologi (mengambil keuntungan dari hasil skala dalam fungsi produksi). Skala ekonomis adalah sebuah konsep praktis yang penting untuk menjelaskan fenomena dunia nyata seperti pola-pola perdagangan internasional, jumlah perusahaan di pasar, dan bagaimana perusahaan bisa “terlalu besar untuk gagal”. Pemanfaatan skala ekonomi membantu menjelaskan mengapa perusahaan tumbuh besar di beberapa industri. Ini juga merupakan pembenaran untuk kebijakan perdagangan bebas, karena beberapa skala ekonomi mungkin memerlukan pasar yang lebih besar daripada yang mungkin dalam suatu negara tertentu – misalnya, tidak akan efisien bagi pembuat Liechtenstein untuk memiliki mobil sendiri, jika mereka hanya akan menjual untuk pasar lokal mereka. Sebuah produsen mobil satunya mungkin menguntungkan, namun, jika mereka ekspor mobil untuk pasar global selain menjual ke pasar lokal.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Dalam mengambil 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 sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan *Price Earning Ratio* adalah untuk

melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share* nya. *Price Earning Ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. *Price Earning Ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$$PER = \frac{\text{HARGA SAHAM}}{\text{LABA PER SAHAM}} \dots\dots\dots(1)$$

Tobin's Q alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001).

$$Q = \frac{(EMD+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots(2)$$

Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Price Book Value (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

Price to Book Value adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi pasar akan percaya prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang di investasikan.

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Tetapi dalam penelitian ini nilai perusahaan menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{HARGA SAHAM}}{\text{NILAI BUKU}} \dots\dots\dots(3)$$

2.2.5 Struktur Modal

Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien, dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan (Ansori, et al., 2010 dalam Rahma 2014). Secara umum, sumber dana dapat diperoleh dari luar perusahaan (external financing) maupun dari dalam perusahaan (internal financing). Keputusan tentang external financing disebut sebagai keputusan pendanaan, sedangkan internal financing terkait dengan kebijakan dividen (Husnan, 2008 dalam Rahma, 2014). Pendanaan eksternal mengarah pada pengambilan

keputusan mengenai struktur modal, yaitu menentukan proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal akan tampak pada Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan. DER merupakan rasio perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan melalui modal dalam jumlah yang lebih besar dari pada melalui hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Sawir (2005) struktur modal adalah sumber dana tetap yang terdiri dari liabilitas jangka panjang, saham istimewa, dan modal pemegang saham. Terdapat beberapa alat ukur untuk menilai tingkat struktur modal perusahaan salah satunya adalah Debt to Equity Ratio. Struktur modal yang diukur dengan debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai liabilitas dengan ekuitas (Sjahrial dan Purba, 2013) Dalam menentukan struktur modal, perusahaan harus mempertimbangkan perbandingan liabilitas jangka panjang dengan modal sendiri karena akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan liabilitas dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan liabilitas (Meythi, 2012).

Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt (utang)}}{\text{Equity (ekuitas)}} \dots \dots \dots (4)$$

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah keuntungan yang didapat oleh perusahaan atas hasil kinerja penjualan perusahaan. Marjin Laba Kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh [laporan arus kas](#) merupakan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa. Marjin Laba Kotor ini sering disebut juga dengan Gross Margin Ratio (Rasio Marjin Kotor).

Gross profit margin mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik (efisien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan (sales) yang berguna untuk [audit operasional](#). Jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional.

$$GPM = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \dots \dots \dots (5)$$

Net Profit Margin atau Marjin Laba Bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Marjin Laba Bersih ini disebut juga Profit Margin Ratio (Rasio Marjin Laba). Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Pejualan}} \dots \dots \dots (6)$$

ROA tingkat Pengembalian Aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(7)$$

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (*net worth*) sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. ROE yaitu rentabilitas modal sendiri atau yang disebut rentabilitas usaha.

Didalam penelitian ini profitabilitas menggunakan *Return on Equity (ROE)*.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{ekuitas pemegang saham}} \dots\dots\dots(8)$$

2.2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran berdasarkan besar kecilnya suatu organisasi yang didirikan oleh seseorang atau lebih. Menurut teori skala ekonomi menjelaskan bahwa bila perusahaan tersebut memiliki banyak cabang quantity yang

dihasilkan perusahaan tersebut banyak sehingga laba yang dihasilkan perusahaan tersebut maksimal karena semakin banyak yang dihasilkan maka akan memperkecil biaya perunit yang dikeluarkan, berbeda dengan ukuran perusahaan yang kecil perusahaan yang memiliki cabang yang sedikit, perusahaan tersebut tidak akan mendapatkan laba yang maksimal karena quantity yang dihasilkan tidak banyak dan biaya per unit yang dikeluarkan juga begitu banyak. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$Size = Ln \text{ Total Aset} \dots\dots\dots (9)$$

2.2.8 Pertumbuhan Perusahaan

Sales growth ratio atau rasio pertumbuhan penjualan yang mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan (Weston & Copeland, 1992).

Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau trend keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap *survive*. Sementara perusahaan dengan rasio pertumbuhan penjualan negatif berpotensi besar mengalami penurunan laba sehingga apabila manajemen tidak segera mengambil tindakan perbaikan, perusahaan dimungkinkan tidak akan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Menurut Fabozzi (2000: 881) pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan pertahun. Pertumbuhan penjualan yang diatas rata – rata bagi suatu perusahaan pada umumnya didasarkan pada pertumbuhan yang cepat yang diharapkan dari industri dimana perusahaan itu beroperasi. Perusahaan dapat mencapai tingkat pertumbuhan diatas rata – rata dengan jalan meningkatkan pangsa pasar dari permintaan industri keseluruhan. Analisis dalam menghitung pertumbuhan penjualan dilakukan dengan menghitung tingkat pertumbuhan penjualan tahun majemuk pada saat mempelajari tren jangka panjang dalam hal penjualan dan variabel – variabel lain. Tingkat pertumbuhan tahun majemuk merupakan tingkat yang jika diterapkan setiap tahun selama kurun waktu tertentu pada saldo awal akan menyebabkan neraca berkembang sehingga mencapai nilai akhir yang maksimal. Peningkatan pangsa pasar harus sejalan dengan strategi pemasaran yang tepat dan perusahaan selalu melakukan inovasi, hal ini bermakna bahwa dengan strategi yang tepat dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan melalui pengembangan produk yang diminati konsumen. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan growth rate dengan rumus :

$$GR = \frac{\text{total penjualan periode berjalan} - \text{total penjualan periode lalu}}{\text{total penjualan periode lalu}} \dots\dots\dots(10)$$

2.2.9 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah menunjukkan proporsi penggunaan dana perusahaan yang berasal dari eksternal dan internal. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan karena jika struktur modal optimal akan membuat kinerja perusahaan menjadi baik. Para investor saham akan membeli saham dari

perusahaan tersebut karena investor akan mendapatkan keuntungan yang memuaskan dan jika struktur modal ini menurun seperti yang sudah dijelaskan oleh *trade off theory* jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Teori tersebut didukung oleh penelitian dari andrian (2012), (Pratiwi, Yudiaatmaja, Suwendra (2016), Dahar, Yanti, Rahmi (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.10 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah laba atau keuntungan yang didapat dari hasil kinerja perusahaan. Profitabilitas ini sangat penting bagi perusahaan karena jika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat di setiap tahunnya akan membuat nilai perusahaan tersebut menjadi baik dimata investor, karena jika laba perusahaan baik para investor akan menanamkan modal ke perusahaan tersebut, karena semakin besar laba perusahaan akan semakin mudah perusahaan membagikan dividen ke para investor. seperti dijelaskan dalam teori pensignalan atau signaling theory (Leyland & Pyle, 1977),. Mengacu dari teori tersebut, maka profitabilitas juga dapat dipakai untuk merespon investor luar sebagai signal informasi tentang adanya aliran kas pada masa datang. Profitabilitas akan dipandang sebagai barometer keberhasilan perusahaan dalam menerapkan kebijakan yang telah diambilnya. Jadi, jika profitabilitas yang di tunjukan oleh rasio profitabilitas baik, yang ditunjukan oleh besarnya ROA, maka investor luar akan meresponnya dengan menanamkan investasinya pada perusahaan. Hal ini dapat mendorong harga pasar saham perusahaan naik, dan dengan naiknya harga pasar saham perusahaan berarti nilai

perusahaan juga naik. Hasil penelitian Sudyatno (2010) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teori ini didukung oleh peneliti Lubis, Sinaga, dan Sasongko (2017), Andrian (2012), Martha, Sogiroh, Magdalena, Susanti, Syafitri (2018), Dahar, Yanti, Rahmi (2019) dan Tahu, Susilo (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.11 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan

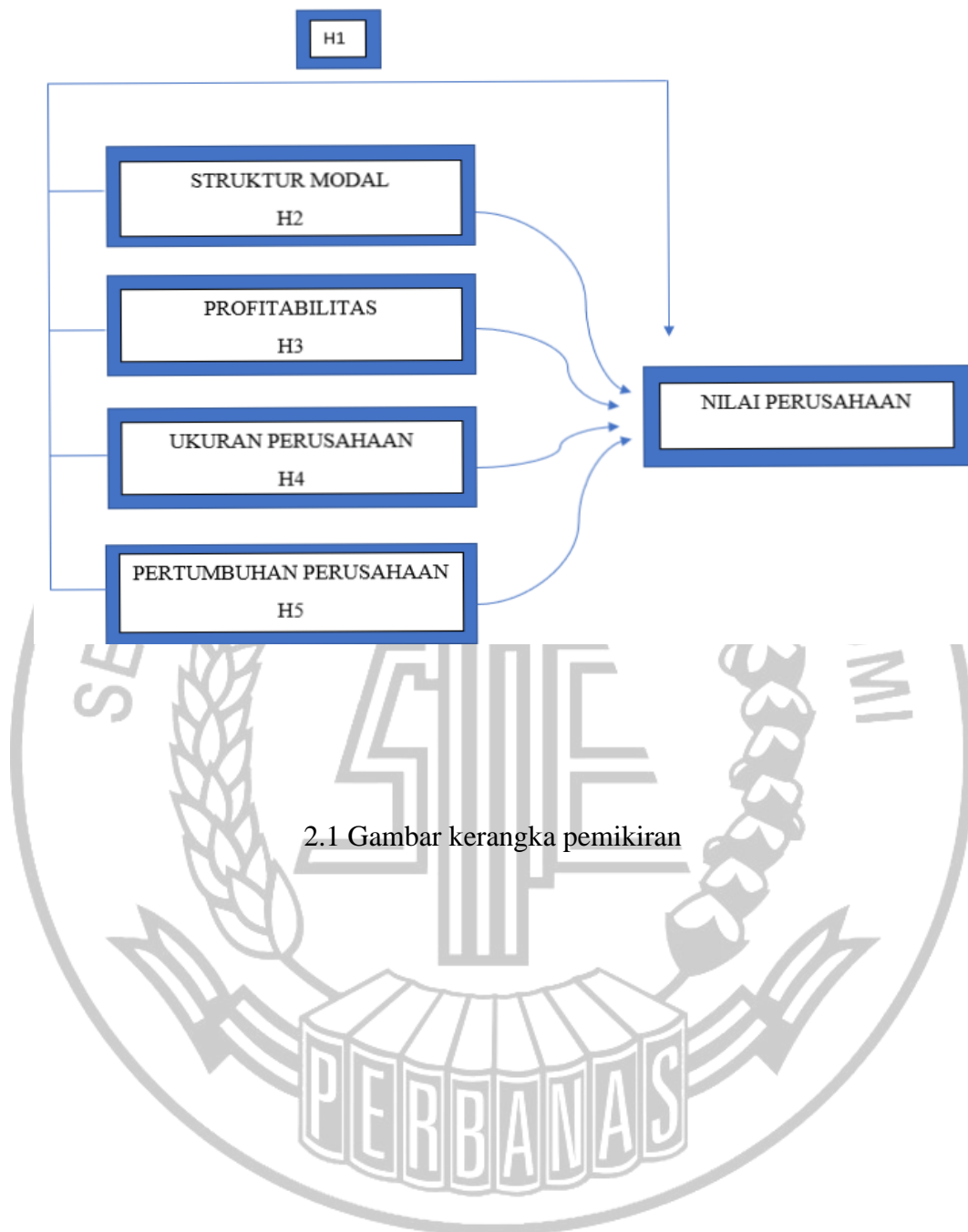
Ukuran perusahaan merupakan indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan, karena jika ukuran perusahaan semakin besar maka semakin menambah nilai perusahaan tersebut, karena perusahaan dapat mencerminkan komitmen yang tinggi untuk memperbaiki kinerja perusahaan lebih baik, semakin besar ukuran perusahaan tersebut akan memperbaiki nilai perusahaan karena dengan semakin besarnya ukuran perusahaan akan semakin banyak keuntungan yang didapat oleh perusahaan karena jika perusahaan besar ingin memproduksi barang dengan jumlah banyak akan mengeluarkan biaya yang sedikit karena perusahaan memiliki sumber daya yang banyak, berbeda dengan ukuran perusahaan yang kecil, perusahaan yang kecil jika ingin memproduksi suatu barang dengan jumlah yang banyak akan mengeluarkan biaya per unit lebih mahal karena perusahaan yang kecil tidak cukup sumber daya dan tenaga yang di miliki juga sedikit. Teori tersebut juga didukung oleh peneliti terdahulu oleh Pratiwi, Yudiaatmaja, Suwendra (2016) dan Dahar, Yanti, Rahmi (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.12 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan. Pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut karena jika pertumbuhan penjualan dari perusahaan meningkat akan mendapatkan laba yang maksimal, jumlah laba yang dihasilkan perusahaan secara teratur merupakan factor yang sangat menguntungkan dan perusahaan akan tetap *survive*. Penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan yang positif akan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Senada dengan Sriwardany, Kusumajaya (2011) dalam Andrian (2012) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan didukung oleh teori signalling, dan dijustifikasi oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Francis et al (2011). Teori tersebut didukung oleh peneliti terdahulu Sofyaningsih (2011)

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kerangka berikut :



2.1 Gambar kerangka pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

H1 : struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

H2 : struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H5 : pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

