

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

2.1.1 Permana dan Rahyuda (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan inflasi terhadap nilai perusahaan. Variabel independennya terdiri dari profitabilitas, likuiditas, inflasi dan variabel dependennya nilai perusahaan. Jumlah sampel penelitian ini adalah 16 perusahaan dengan metode sampling jenuh. Teknik analisa yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Solvabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel tergantung

- b. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel bebas
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- d. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan subyek penelitian perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian pada tahun 2014-2016, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode penelitian tahun 2015-2019.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan solvabilitas dan inflasi sebagai variabel bebas, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut.

2.1.2 Suidani dan Darmayanti (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan peluang investasi terhadap nilai perusahaan pada industri barang konsumsi di bursa efek Indonesia. Variabel independennya terdiri dari profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan peluang investasi, sedangkan variabel dependennya nilai perusahaan Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga pada tahun 2012-2014 terdapat 26 perusahaan yang menjadi anggota industri barang konsumsi BEI. Teknik analisis

data yang digunakan adalah pengujian hipotesis klasik dan analisis regresi linier berganda.

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI pada periode 2012- 2014, likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI pada periode 2012-2014

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel tergantung.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel bebas.
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan alat analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas pertumbuhan dan *investment opportunity set* sedangkan untuk penelitian sekarang menggunakan struktur modal
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2012-2014, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode penelitian 2015-2019
- c. Penelitian terdahulu menggunakan subyek penelitian sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan

subyek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2.1.3 Jayanti (2018)

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Variabel independennya terdiri dari profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas dan variabel dependennya nilai perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 56 perusahaan atau 224 data selama empat tahun. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *return on equity* (ROE) dan variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan rasio *log natural* (LN) dari total aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel struktur modal yang diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER) dan likuiditas yang diukur menggunakan rasio *current ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas dan struktur modal
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan subyek penelitian perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, sedangkan untuk penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian pada tahun 2013-2016, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan periode penelitian pada tahun 2015-2019

2.1.4 Oktrima (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Variabel independennya terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal dan variabel dependennya nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah laporan keuangan tahun 2011 hingga 2015, dan metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menyimpulkan beberapa hal berikut:

1. Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan

- b. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal.
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian pada tahun 2011-2015, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan periode penelitian pada tahun 2015-2019
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan subyek penelitian di PT. Mayora Indah, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan subyek penelitian di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2.1.5 Chasanah (2018)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 terhadap nilai perusahaan. Variabel independennya terdiri dari likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya nilai perusahaan. Sampel sebanyak 69 sampel, metode yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian uji t menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan rasio likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan teknik analisa regresi linier berganda
- d. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan subyek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, sedangkan untuk penelitian saat ini tidak menggunakan rasio tersebut
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian pada tahun 2015-2017 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode penelitiannya tahun 2015-2019

2.1.6. Sukmawardini dan Ardiansari (2018)

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui kepemilikan institusional, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR), *dividend payout ratio* (DPR), dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel independennya terdiri dari kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, kebijakan deviden dan kebijakan hutang sedangkan

variabel dependennya nilai perusahaan. Sampel penelitian menggunakan 14 perusahaan dan diperoleh melalui analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan CR dan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas dan likuiditas
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan alat analisis metode regresi linier berganda
- d. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan subyek penelitian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kebijakan dividen, dan kebijakan hutang, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan variabel independen struktur modal
- b. Penelitian terdahulu menggunakan penelitian periode 2012-2016 sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan periode 2015-2019

2.1.7 Putra dan Lestari (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013 terhadap nilai perusahaan. Variabel independennya terdiri dari kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya nilai perusahaan. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 20 perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu:

- a. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan variabel independen likuiditas dan profitabilitas
- c. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- d. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan subyek penelitian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen struktur modal
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2010-2013 sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan periode 2015-2019



Tabel 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

Nama Peneliti	Variabel Dependent	Variabel Independent	Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Permana, Rahyuda (2019)	Nilai perusahaan	Profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama 2014-2016	Analisis regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan • Profitabilitas dan inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Solvabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
Sudiani, Darmayanti (2016)	Nilai Perusahaan	Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan <i>investment opportunity set</i>	Seluruh perusahaan di industri barang konsumsi BEI Periode 2012- 2014	Hipotesis klasik dan Analisis regresi linear berganda.	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan
Jayanti (2018)	Nilai Perusahaan	Profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016	Analisis regresi linear berganda.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel profitabilitas dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Nama Peneliti	Variabel Dependent	Variabel Independent	Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Oktrima (2017)	Nilai Perusahaan	Profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal	PT. Mayora Indah	Analisis Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel struktur modal dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. • Variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Chasanah (2018)	Nilai Perusahaan	Likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017	Analisis regresi linear berganda.	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Sukmawardini, Ardiansari (2018)	Nilai Perusahaan	Kepemilikan kelembagaan, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kebijakan hutang	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2012-2016	Analisis regresi linear berganda.	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional, ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan • ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan CR dan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Putra, Lestari (2016)	Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013	Analisis regresi linear berganda.	<ul style="list-style-type: none">• Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
------------------------------	------------------	--	---	-----------------------------------	---



2.2 Landasan Teori

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

2.2.1. Nilai perusahaan

Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pertumbuhannya. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari evaluasi eksternal atau eksternal yang tinggi terhadap aset perusahaan dan pertumbuhan pasar saham. Menurut Musabbihan (2018) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar perusahaan jika dijual. Nilai suatu perusahaan dapat dilihat melalui harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula tingkat pengembaliannya bagi investor yang artinya nilai perusahaan berkaitan dengan tujuan perusahaan itu sendiri yaitu tujuannya untuk mencapai kepentingan pemegang saham yang terbaik. *Price Earning Ratio* (PER) adalah metode yang sering digunakan oleh analis sekuritas untuk menilai saham atau perbandingan antara harga pasar saham suatu dengan *earning per share* dari saham yang terkait. Metode tersebut didasarkan antara harga saham perlembar yang berlaku di pasar modal dengan tingkat keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. PER juga merupakan metode untuk menentukan bagaimana nilai pasar atau harga pada saham perusahaan. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti *Price Earning Ratio* dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham.

Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar karena apabila harga saham perusahaan naik maka nilai perusahaan tersebut dapat memberikan kemakmuran sebesar-besarnya bagi pemegang saham. Berbagai kebijakan yang ditempuh manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan, seperti sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan dan nilai perusahaan yang diperdagangkan secara publik. Selain menunjukkan seluruh aset juga tercermin pada pasar atau harga saham, sehingga harga saham yang lebih tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Pengukuran nilai perusahaan menurut Sudana (2015:23), dalam penilaian perusahaan terdiri dari:

1. ***Price Earning Ratio (PER)***

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. PER dapat dihitung dengan rumus:

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

...(1)

2. ***Price to Book Value (PBV)***

Price to Book Value (PBV) menggambarkan nilai pasar dari nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasionya berarti pasar akan mempercayai prospek perusahaan. PBV juga menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga

dapat mewakili rasio yang menunjukkan apakah harga saham transaksi *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku.

Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

...(2)

3. *Tobin's Q*

Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* dapat dihitung dengan menggunakan perbandingan antara rasio nilai pasar saham perusahaan dengan buku ekuitas perusahaan.

Rumus *Tobin's Q* sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{\text{Harga pasar} + \text{hutang}}{\text{Total aset}}$$

...(3)

Pengukuran yang digunakan untuk penelitian ini yaitu menggunakan *Price Book Value* (PBV), karena rasio sangat berguna bagi investor ketika para investor akan membeli atau menjual saham untuk mengetahui terlebih dahulu apakah harga saham tersebut diatas atau dibawah harga pasar.

2.2.2. Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kegiatan usahanya merupakan fokus utama dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, karena bagi perusahaan profitabilitas dapat digunakan sebagai alat evaluasi atas efektivitas

pengelolaan organisasi. Profitabilitas merupakan ukuran kinerja perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan tingkat penjualan, aset dan ekuitas tertentu dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan tertentu dapat dievaluasi dengan berbagai cara, tergantung dari aset atau keuntungan modal yang dibandingkan satu sama lain. Profitabilitas pada dasarnya adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan penjualan, total aset dan modal sendiri.

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Kebijakan dan keputusan ini terkait dengan sumber dan penggunaan dana pada saat perusahaan beroperasi. Dana dan sumber tersebut dirangkum dalam lembar aset dan kewajiban. Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja manajemen yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan selama proses pengelolaan aset perusahaan. Rasio dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas, rasio tersebut akan menunjukkan efisiensi operasi perusahaan dan menciptakan keuntungan bagi perusahaan melalui rasio-rasio seperti ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*) dan NPM (*net profit margin*).

ROA adalah salah satu jenis tingkat keuntungan yang menunjukkan keuntungan perusahaan dengan membagi laba bersih dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, rasio disebut juga dengan profitabilitas, karena menggambarkan penggunaan perusahaan atas setiap aset rupiah. Kemampuan menghasilkan keuntungan. ROE merupakan rasio laba yang mencerminkan keuntungan perusahaan dengan membagi laba bersih dengan total ekuitas perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio tersebut untuk memahami kinerja perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia, yang kemudian akan dibagikan kepada pemegang saham. NPM adalah margin keuntungan, yang menunjukkan keuntungan perusahaan dengan mendistribusikan

laba bersih terhadap total penjualan perusahaan, oleh karena itu dengan mengetahui rasio tersebut maka perusahaan akan dapat melihat seberapa besar keuntungan yang dapat dihasilkan dari setiap penjualan yang kemudian akan digunakan untuk penentuan harga.

Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga profitabilitas menjadi perhatian utama para analis dan investor, yang wajar saja. Dibandingkan dengan resiko, dengan memperoleh *return* yang cukup maka tingkat profitabilitas yang stabil akan mampu bertahan dalam perusahaan. Profitabilitas sangat penting artinya dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan baik atau tidaknya prospek masa depan perusahaan, oleh karena itu setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan akan semakin aman.

Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas menurut Sudana (2015:22) , yaitu:

1. *Return on Asset* (ROA)

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

....(4)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA berarti semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain jumlah aset yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan begitupun sebaliknya.

2. *Return on Equity (ROE)*

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

....(5)

Pengembalian aset bersih menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan dana perusahaan sendiri untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal perusahaan sendiri. Semakin tinggi rasionya berarti manajemen perusahaan secara efektif menggunakan dananya sendiri.

Return on equity sangat menarik bagi investor karena *return on equity* merupakan indikator keuntungan pemegang saham, semakin tinggi tingkat pengembalian ekuitas pemegang saham maka semakin baik produktivitas aset untuk memperoleh keuntungan dan semakin besar pula tingkat pengembalian (*rate of return*).

3. *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan.

Profit margin ratio dibedakan menjadi:

a. *Net Profit Margin*

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

....(6)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan perusahaan. Rasio tersebut mencerminkan

efisiensi berbagai bagian perusahaan yaitu efisiensi produksi, personalia, pemasaran dan keuangan.

b. *Gross Profit Margin*

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross profit}}{\text{Sales}}$$

....(7)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi yang dicapai bagian produksi.

c. *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Manajemen perusahaan pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat memperhatikan laba bersih per saham karena ini menjadi indikator keberhasilan perusahaan.

Rumus *earning per share* sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

....(8)

Penelitian profitabilitas ini menggunakan pengukuran rasio *return on equity* (ROE) karena ROE yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Semakin besar rasio yang digunakan maka semakin besar pula penggunaan ekuitas yang dimiliki.

2.2.3. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Likuiditas menurut (Kasmir, 2013) dapat diartikan sebagai tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk dapat membayar hutangnya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan) dengan demikian dapat diartikan bahwa kegunaan dari likuiditas adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (hutang) pada saat ditagih.

Menurut Sudana (2015:24) rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Beberapa macam rasio likuiditas antara lain:

a. *Current Ratio.*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menggunakan aset lancarnya untuk membayar hutang lancarnya, semakin besar rasionya maka semakin besar pula likuiditas perusahaan tersebut. Namun rasio ini memiliki kelemahan karena tidak semua komponen aset lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama. Berkaitan dengan hal tersebut rumus yang digunakan adalah

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

..(9)

b. *Quick Ratio.*

Rasio ini sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aset lancar yang likuid.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan})}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

c. *Cash Ratio*

Cash ratio adalah suatu kemampuan kas dan sekuritas aset yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk membayar liabilitas lancar. Rasio ini paling akurat untuk mengukur kemampuan perusahaan karena hanya memperhitungkan komponen aset paling likuid. Berikut adalah cara penghitungannya:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{kas} + \text{surat berharga}}{\text{liabilitas lancar}}$$

...(11)

Penelitian likuiditas ini menggunakan pengukuran *current ratio* (CR) karena semakin besar rasio ini maka semakin likuid perusahaan.

2.2.4. Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) adalah suatu perbandingan atau keseimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan dengan perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut (Riyanto, 2011:282) struktur modal merupakan suatu perusahaan yang tujuannya untuk menunjukkan pertimbangan atau perbandingan antara modal sendiri dan hutang jangka panjang. Struktur modal yang digunakan proporsi pendanaan terhadap hutang perusahaan (*debt financing*) yaitu rasio *leverage* perusahaan oleh karena itu hutang merupakan bagian dari struktur permodalan perusahaan. Menurut (Chasanah, 2018) struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan. Struktur modal merupakan gabungan antara ekuitas dan hutang dengan modal sendiri dalam struktur keuangan jangka panjang.

Perusahaan yang sama-sama memiliki pertumbuhan yang cepat pasti akan mengalami atau menghadapi sebuah ketidakpastian yang besar dan akibatnya yaitu dapat mengurangi keinginan untuk berhutang. Kejadian yang sering dihadapi dalam pengamatan menunjukkan bahwa sebuah perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi hanya akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang.

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal. Sikap manajemen merupakan faktor yang juga dapat berpengaruh terhadap pilihan struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan kurangnya bukti bahwa struktur modal tertentu akan membuat harga saham tinggi dibandingkan struktur modal lainnya dengan demikian manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang dipilih. Masih terkait dengan manajemen variabel lain yang turut berpengaruh terhadap struktur modal adalah sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat.

Perusahaan membicarakan struktur modalnya dengan pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat serta sangat memperhatikan masukan yang diterima. Kondisi di pasar saham dan pasar obligasi yang mengalami perubahan baik jangka pendek dan panjang akan sangat berpengaruh struktur modal perusahaan yang optimal sementara kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Yang terakhir mempertahankan fleksibilitas keuangan, jika dilihat dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai, dan ini akan berpengaruh terhadap pilihan struktur modal yang dianggap optimal bagi perusahaan.

Menurut (Kasmir, 2012:158-159) terdapat beberapa macam indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal:

1. Rasio Utang terhadap Aset (*Debt to Asset Ratio*)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Rumus yang digunakan untuk mengukur *debt to asset ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

...(12)

2. Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

..(13)

Pengukuran yang digunakan untuk penelitian kali ini yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* karena rasio ini mampu untuk digunakan para calon investor untuk mengetahui seberapa sehat kondisi dari sebuah perusahaan dalam penggunaan modal, ketika hutang lebih besar dibandingkan ekuitas maka hal tersebut bisa mengancam kelangsungan hidup dari sebuah perusahaan.

2.2.5. Teori Struktur modal

Perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri. Selain itu teori struktur modal dianggap penting karena besarnya biaya modal keseluruhan ini nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi. Menurut Hanafi (2012:297) teori struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada pendekatan modigliani dan miller (MM) tahun 1960-an kedua ekonom tersebut memasukan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

3. Teori *Trade Off*

Trade off theory merupakan model struktur modal yang didasarkan pada *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang melalui utang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham & Houston, 2011:183).

Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi

lebih kecil dengan demikian pajak juga semakin kecil. Penggunaan hutang yang semakin besar akan mengarah pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika perusahaan memasukkan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang sangat tinggi dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan para pelanggan, pemasok, dan karyawannya. Karena itu biaya kebangkrutan menahan perusahaan menggunakan hutang pada tingkat yang berlebihan (Brigham dan Houston, 2013).

Keputusan modal secara teoritis berdasarkan pada *trade off theory* mengasumsikan bahwa perusahaan berupaya mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar (Pangeran, 2010). *Trade off theory* memprediksi masing-masing perusahaan menyesuaikan secara perlahan-lahan ke arah *debt ratio* yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan atas penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya modal, yang disebut *static trade off*.

4. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang). Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus

dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang utang).

5. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

6. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor (Fahmi, 2014:21). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:40) *signaling theory* adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan.

Bagi investor dan pelaku bisnis informasi sangatlah penting karena informasi berisi tentang keterangan, catatan atau gambaran. Sinyal positif maupun negatif bagi para investor sangat mempengaruhi kondisi pasar. Pada penelitian Ayu dan Sujaya mengemukakan bahwa perspektif teori sinyal menekankan kepada perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan informasi terkait kinerja sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek yang akan datang.

Semakin tinggi angka profitabilitas yang tercantum di laporan keuangan itu berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan dinilai semakin

menjanjikan untuk kedepannya. Pertumbuhan prospek ini oleh investor akan dinilai sebagai sinyal positif sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang tercermin dari peningkatannya harga saham di suatu perusahaan tersebut.

2.2.6. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit pada periode tertentu (Susanti, 2010:29). Semakin tinggi laba semakin tinggi return yang diperoleh investor karena tinggi rendahnya tingkat return yang diterima oleh investor biasanya mempengaruhi penilaian investor dalam membeli saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi penilaian investor akan suatu saham, maka harga saham tersebut akan semakin tinggi (Mardiyanti et al,2012:6).

Dewi dan Wirajaya (2013), Wulandari (2013) membuktikan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini diperkuat penelitian Mahendra et al (2012) bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.7. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas dapat diartikan sebagai tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk dapat membayar hutang-hutangnya yang telah jatuh tempo (Kasmir, 2013). Likuiditas (CR) dalam teori berhubungan positif dengan Nilai Perusahaan, semakin tinggi Likuiditas maka Nilai Perusahaan tinggi dan semakin rendah Likuiditas maka Nilai Perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak

terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan. Menurut (Sondakh, 2019) bahwa Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan menurut Sudiani dkk (2016) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Adanya pengaruh negatif tersebut dikarenakan *current ratio* yang merupakan perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas lancar. Apabila aset lancar semakin tinggi berarti ada dana yang menganggur di perusahaan yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aset lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Prisiliarompas (2013) dan Rustam (2013) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rompas dan Gisela (2013), Nurhayati (2013) mengemukakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

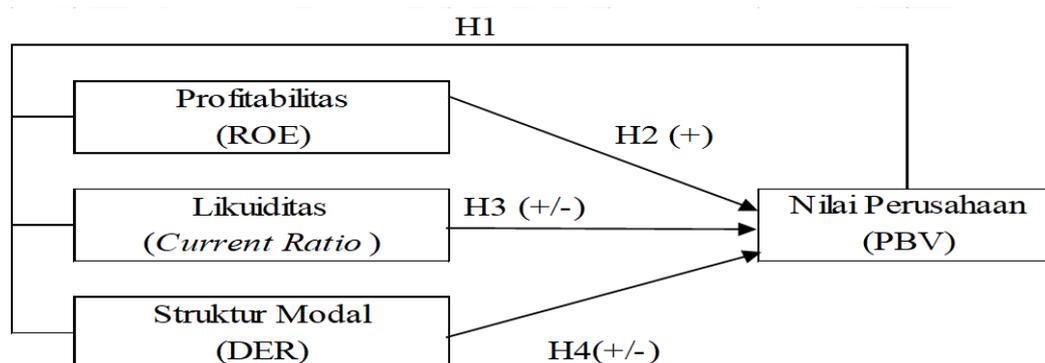
2.2.8. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal mempunyai pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan artinya semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hutang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga yang tinggi, jika dalam pengelolaan hutang yang kurang baik maka perusahaan akan kesulitan membayar hutangnya. Hal tersebut berdampak pada kinerja perusahaan yang dinilai tidak baik di mata investor, sehingga investor tidak mau menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Berkurangnya minat investor akan menyebabkan laba dan harga saham perusahaan turun diikuti dengan menurunnya Nilai Perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Ary Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Pantow dkk (2015) bahwa Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi Struktur Modal maka semakin tinggi Nilai Perusahaan, karena perusahaan dapat memaksimalkan Struktur Modal yang dimiliki sehingga laba yang didapat akan meningkat dan apabila laba meningkat maka Nilai Perusahaan juga akan meningkat.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan yang telah disampaikan di atas maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H3: Likuiditas secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H4: Struktur Modal secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

