

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berdasarkan pada peniliti terdahulu terkait masalah profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Berikut:

1. **Penelitian Sukirni (2012)**

Penelitian ini mengambil topik tentang “kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan”. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI selama periode 2008-2010. Metode penentuan sampel yang digunakan ialah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan kebijakan hutang sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Menggunakan analisis data linier berganda.
- c. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen.
- b. Penelitian sekarang selama periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu selama periode 2008-2010.

2. Penelitian Prasetyorini (2013)

Penelitian ini mengambil topik tentang “pengaruh ukuran perusahaan, *price earning ratio*, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011. Metode penentuan sampel yang digunakan ialah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan profitabilitas pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Menggunakan analisis data linier berganda.
- c. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Penelitian periode sekarang pada periode 2015-2019, sedangkan penelitian periode terdahulu pada periode 2009-2011.

3. Penelitian Rahma (2014)

Penelitian ini mengambil topik tentang “pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan dan nilai perusahaan”. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2009-2012. Metode penentuan sampel yang digunakan ialah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data linier berganda. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Populasi penelitian sampel dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI.
- b. Menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- c. Metode penentuan sampel penelitian menggunakan Teknik *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Penelitian sekarang menggunakan variabel independent profitabilitas dan *leverage* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

b. Penelitian periode sekarang pada 2015-2019, sedangkan penelitian periode terdahulu pada 2009-2012.

4. Penelitian Novianto dan Iramani (2015)

Penelitian ini mengambil topik tentang “pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan”. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan property dan *real estate go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI selama periode 2009-2013. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kepemilikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Menggunakan keputusan pendanaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Menggunakan teknik analisis data linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Penelitian periode sekarang yaitu periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2009-2013.

- b. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel independen struktur kepemilikan dan tingkat suku bunga.

5. Penelitian Wahyudi, Chuzaimah dan Sugiarti (2016)

Penelitian ini mengambil topik tentang “pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan”. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2010-2014. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu: *purposive sampling*. teknik analisis data digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Menggunakan ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Menggunakan teknik analisis data linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Populasi penelitian sampel terdahulu menggunakan perusahaan indeks LQ-45, sedangkan tujuan penelitian sekarang menggunakan populasi penelitian sampel dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

- b. Penelitian periode sekarang pada 2015-2019, sedangkan penelitian periode terdahulu pada 2010-2014.
- c. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen *leverage*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi.

6. Penelitian Chusnitah (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang “pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016. Metode penentuan sampel yang digunakan ialah metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan analisis data linier berganda.
- b. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Menggunakan ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Penelitian periode sekarang pada 2015-2019, sedangkan penelitian periode terdahulu pada 2012-2016.

- b. Populasi sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan tujuan penelitian terdahulu menggunakan populasi penelitian seluruh perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen *leverage*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan dan struktur modal.

7. Penelitian Martha, Sogiroh, Magdalena, Susanti dan Syafitri (2018)

Penelitian ini mengambil topik tentang “profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan”. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2012-2016. Metode penentuan sampel yang digunakan ialah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data linier berganda. Hasil dari penelitian membuktikan bahwa Profitabilitas pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*.
- b. Menggunakan analisis data linier berganda.
- c. Menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Populasi sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan tujuan penelitian

terdahulu menggunakan populasi penelitian sampel dari seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- b. Penelitian periode sekarang 2015-2019, sedangkan penelitian periode terdahulu 2012-2016.
- c. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen *leverage* dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kebijakan dividen.

8. Penelitian Siregar, Dalimunthe dan Trijunianto (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang “pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan”. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI selama periode 2015-2017. Metode penentuan sampel yang digunakan ialah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data linier berganda. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dan ukuran Perusahaan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen dan Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*.
- b. Menggunakan analisis data linier berganda.
- c. Populasi penelitian sampel dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Penelitian periode sekarang pada 2015-2019, sedangkan penelitian periode sekarang pada 2015-2017.
- b. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen *leverage*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan kebijakan deviden dan struktur modal.

9. Penelitian Andriani (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang “pengaruh tingkat likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada subsector makanan dan minuman. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2010-2017. Metode penentuan sampel yang digunakan ialah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas dan *leverage* pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Menggunakan profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Menggunakan analisis data linier berganda.
- c. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Populasi penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan tujuan penelitian terdahulu

menggunakan populasi penelitian sampel seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- b. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel independen likuiditas.
- c. Penelitian periode sekarang pada 2015-2019, sedangkan penelitian periode terdahulu pada 2010-2017.

10. Alma, Mardani dan Salim (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang “pengaruh struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan”. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI selama periode 2015-2017. Metode penentuan sampel yang digunakan ialah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan analisis data linier berganda.
- b. Menggunakan struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- c. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a. Penelitian sekarang selama periode 2015-2019, sedangkan penelitian terdahulu selama periode 2010-2017.

- b. Populasi sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan tujuan penelitian sekarang menggunakan populasi penelitian seluruh perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Penelitian sekarang menggunakan variabel independen *leverage* dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan variabel independen likuiditas dan struktur modal.

Tabel 2.1
MAPPING PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil
		Sampel	Variabel	Analisis	
Sukirni, D. (2012)	Untuk menguji kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.	12 Perusahaan manufaktur di BEI dari tahun 2008-2010.	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang (Independen), nilai perusahaan (Dependen).	Regresi berganda	Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
Prasetyorini, B. (2013)	Untuk menguji ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , <i>price earning ratio</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	12 Perusahaan Manufaktur di BEI dari tahun 2009-2011.	Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , <i>price earning ratio</i> dan profitabilitas (Independen), nilai perusahaan (Dependen).	Regresi berganda	Ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Rahma, A. (2014)	Untuk menguji kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran terhadap nilai perusahaan.	36 perusahaan manufaktur di BEI dari tahun 2009-2012.	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan (Independen), nilai perusahaan (Dependen).	Regresi berganda	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil
		Sampel	Variabel	Analisis	
Novianto dan Iramani (2015)	Untuk menguji pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan	45 perusahaan property dan <i>real eastate go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2009-2013	Keputusan keuangan, struktur kepemilikan dan tingkat suku bunga (Independen); nilai perusahaan (Dependen)	Regresi berganda	Keputusan investasi, keputusan pembiayaan kebijakan dividen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan tingkat suka buka tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Wahyudi <i>et al</i> (2016)	Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan PER terhadap nilai perusahaan	Sampel dari 18 perusahaan ILQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010–2014	Ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan PER (Independen), nilai perusaha (Dependen)	Regresi berganda	Profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Chusnitah,. (2017)	Untuk menguji struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Sampel dari 10 perusahaan manufaktur sub sektor otomotif di BEI dari Tahun 2012-2015.	Struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas (Independen), nilai perusahaan (Dependen)	Regresi berganda	Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil
		Sampel	Variabel	Analisis	
Martha <i>et al</i> (2018)	Untuk menguji profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Sampel dari 30 perusahaan perbankan dari tahun 2012-2016.	Profitabilitas dan kebijakan dividen (Independen), nilai perusahaan (Dependen).	Regresi berganda	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Siregar <i>et al</i> (2019)	Untuk menguji profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan	40 perusahaan manufaktur di BEI dari tahun 2015-2017	Profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal (Independen), nilai perusahaan (Dependen)	Regresi berganda	Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Andriani dan Rudianto (2019)	Untuk menguji likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan	Sampel dari 13 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI dari tahun 2010-2017	Likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> (Independen), nilai perusahaan (Dependen)	Regresi berganda	Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Alma <i>et al</i> (2019)	Untuk menguji Struktur modal, kiquiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Sampel dari 14 perusahaan di BEI dari tahun 2015-2017	Struktur modal, likuiditas dan profitabilitas (Independen), nilai perusahaan (Dependen)	Regresi berganda	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2. Landasan Teori

Landasan teori merupakan sebuah teori yang pegangan dasar dapat digunakan dalam sesuatu penelitian dengan tertata rapi dan efektif. Dalam penelitian ini dijelaskan sebagai landasan teori menjadi kuat mengenai perihal tentang nilai, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan teori yang bersifat umum sampai teori yang bersifat khusus sehingga dapat dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1. Nilai Perusahaan

Menurut Rahayu, F.D (2017), nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap perusahaan yang terkait dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar modal sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Belanja investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajemen untuk pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Menurut Sukirni, D. (2012), nilai Perusahaan adalah kondisi tertentu yang sudah direncanakan mulai pertama sampai akhir untuk mencapai suatu perusahaan sebagai sebuah gambaran dari kepercayaan dan keyakinan kepada masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui beberapa proses kegiatan yang tersusun secara rapi selama beberapa tahun didirikan. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham dengan cara melihat gambaran kegiatan ini bertujuan untuk memotivasi dan meyakinkan para investor sekitar dalam melakukan kegiatan rutin seperti ini sehingga saham perusahaan punya harga tersendiri dan terjangkau oleh

investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila perusahaan dikelola dengan baik dan benar jika memiliki nilai yang tinggi dengan mendapatkan kemakmuran dan kesejahteraan bagi pemilik atau pemegang saham. Kekayaan pemilik atau pemegang saham dan perusahaan dengan beberapa perwakilan oleh harga pasar saham dengan melihat cerminan dari manajemen asset, keputusan investasi dan pembiayaan.

Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator pasar saham dalam lingkungan pasar dengan mengeluarkan investasi menimbulkan sinyal positif dari investasi kepada manajer untuk perkembangan ekonomi pada perusahaan dimasa mendatang. Menurut Siregar *et al*, (2019) semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan yang mengindikasikan tingkat kemakmuran yang tinggi dari para pemilik atau pemegang saham dalam suatu perusahaan, sehingga membuat ketertarikan investor akan semakin besar. Menurut Harmono, (2014:114) nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur dengan menggunakan:

Price Earning Ratio (PER)

PER menunjukkan metode untuk mengetahui nilai sahan sebenarnya dari perusahaan. Melakukan pengukuran dengan jumlah uang yang dikeluarkan oleh investor untuk mencatatkan transaksi pada laporan laba. Semakin tinggi PER yang dihasilkan maka semakin tumbuh tinggi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dirumuskan:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \dots\dots\dots(1)$$

Price Book Value (PBV)

PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) dalam nilai buku saham. Semakin tinggi PBV maka pasar percaya akan memiliki prospek pada perusahaan. PBV dapat dirumuskan:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \dots\dots\dots(2)$$

Earnings Per Share Ratio (EPS)

EPS adalah menunjukkan perhitungan laba dari setiap per lembar saham. Semakin tinggi EPS maka memperoleh keuntungan yang optimal dalam perusahaan dengan melakukan investasi. EPS dapat dirumuskan:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \dots\dots\dots(3)$$

Tobin's Q

Tobin's Q merupakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar dari jumlah saham yang beredar. Tobin's Q dapat dirumuskan:

$$Tobin's Q = \frac{(\text{EMV} + \text{Debt})}{\text{TA}} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan :

EMV : Equity Market Value

D : Total Hutang

TA : Total Aktiva

Equity Market Value diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun (*Closing Price*) dengan jumlah saham beredar akhir tahun.

Pada penelitian ini pengukuran yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV).

2.2.2. Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori signal menurut Sholekah (2014), memberikan informasi yang sudah dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan mendapatkan berita bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman yang mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan beraksi pada waktu pengumuman sudah diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diberitahukan dan semua pelaku pasar akan menerima informasi. Hal tersebut pelaku pasar harus terlebih dahulu menganalisis informasi yang terima sebagai berita baik atau berita buruk. Jika informasi benar mendapatkan sinyal baik bagi para investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Menurut Sukirni (2012) perusahaan yang mempunyai karakteristik baik dan jujur akan berencana memberitahukan sinyal pada area pasar supaya membedakan mana perusahaan mempunyai karakteristik jujur dan jahat. Melakukan rencana yang sudah diterapkan oleh perusahaan dengan petunjuk para investor tentang bagaimana cara manajemen melihat prospek perusahaan.

Menurut Chusnitah (2017), teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Pihak internal perusahaan (investor) memiliki banyak

informasi yang sudah didapatkan mengenai kondisi perusahaan sebenarnya dibandingkan pihak eksternal (kreditur). Semua informasi penting bagi para perusahaan dan pihak luar dengan menggunakan keterangan, catatan atau gambaran melanda kelangsungan hidup perusahaan yang lebih baik dari sebelumnya. Untuk menjauhi asimetri dengan meningkat nilai perusahaan, caranya menjadikan sinyal kepada pihak luar berupa arahan tentang laporan tahunan supaya dipercaya sehingga mengurangi ketidakjelasan perihal propek pertumbuhan pada masa sekarang dan akan mendatang. Menggunakan *signaling theory* bisa mendapatkan laporan tahunan yang dipertanggung jawabkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Para investor perlu arahan dengan keadaan perusahaan yang sekarang untuk pengamatan dalam memasukan dana dalam perusahaan. Pengumuman laporan keuangan tahunan yang menerangkan oleh perusahaan untuk tanda sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham pada perusahaan.

2.2.3. Teori Trade-Off (*Trade Off Theory*)

Menurut Sudana (2012:153), *Trade-off theory* menyatakan bahwa setiap keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang didasarkan pada keseimbangan manfaat hutang yaitu penghematan pajak dan biaya hutang atau biaya kesulitan keuangan. Teori tersebut mengasumsikan bahwa ada manfaat pajak untuk menggunakan hutang, jadi perusahaan akan menggunakan hutang sampai batas tertentu untuk memaksimalkan keuntungan. Oleh karena itu, berdasarkan teori ini, perusahaan akan berusaha untuk mempertahankan struktur permodalan target

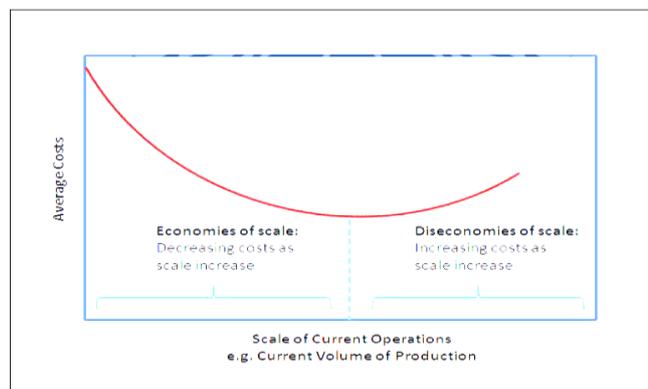
selama memberikan keuntungan untuk memaksimalkan keuntungan. Jika manfaat yang dihasilkan lebih besar, maka proporsi hutang dapat ditingkatkan.

Teori *Trade off* yang menyatakan bahwa utang dalam jumlah yang wajar akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan hutang perusahaan bisa memperbesar kapasitas produksi dan penjualan yang akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Namun semakin besar utang, semakin tinggi pula biaya bunga yang dibayar, yang terpenting semakin tinggi hutang tersebut, semakin tinggi juga bunga yang harus dibayarkan. Jadi jika terus diabaikan, dikhawatirkan perusahaan akan menghadapi kesulitan keuangan dan dampak kesulitan keuangan yang terus menerus dapat membuat perusahaan tidak mampu yang nantinya akan mengalami kebangkrutan.

2.2.4. *Economies of Scale Theory* (Teori Skala Ekonomi)

Skala ekonomi (*economies of scale*) menunjuk kepada keuntungan biaya rendah yang didapat dari ekspansi aktivitas operasional dalam sebuah perusahaan dan merupakan salah satu cara untuk meraih keunggulan biaya rendah (*low cost advantage*) demi menciptakan keunggulan bersaing. *Economies of scale* bisa diperoleh dari proses pengembangan dan efisiensi kerja di dalam aktivitas operasional di semua departemen yang ada pada perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan beragam ukuran dimana dapat menikmati keuntungan *economies of scale* selama skala produksi ditingkatkan. Keuntungan biaya yang didapat dengan menggunakan *economies of scale* berasal dari penurunan *average total cost* per unit produk atau layanan melalui peningkatan hasil produksi dalam

sebuah periode tertentu (Carpenter dan Sanders, 2014) seperti yang diuraikan di Gambar 2.1 dibawah ini.



Gambar 2.1.
ECONOMIES OF SCALE

Sumber: Carpenter dan Sanders (2014)

Average cost adalah mean cost dari total produksi dalam periode tertentu. Sebuah perusahaan telah menikmati keuntungan *economies of scale* apabila dapat meningkatkan kekuatan daya beli, melakukan pembelanjaan yang lebih efektif dalam periklanan ataupun R&D, ataupun membagikan biaya tetap (*fixed cost*) dengan hasil (*output*) produksi yang lebih besar. Walaupun *economies of scale* memperoleh keuntungan dari peningkatan skala proses lebih besar, namun konsep ini tetap dapat dinikmati oleh perusahaan dengan ukuran kecil maupun menengah. Di sisi lain, ada keterbatasan dalam besarnya keuntungan yang dapat diperoleh dengan *economies of scale* untuk perusahaan dengan ukuran kecil dan menengah dibandingkan dengan perusahaan besar (Carpenter dan Sanders, 2014).

Menurut Pearson dan Wisner (2012), *economies of scale* dapat dibagi menjadi dua yaitu volume *economies of scale* dan *learning economies of scale*. Volume *economies of scale* adalah penurunan biaya per unit yang diperoleh dari

peningkatan kapasitas produksi. *Learning economies of scale* menyangkut penurunan biaya per unit yang didapat dari transformasi yang dialami perusahaan seperti peningkatan kemampuan karyawan, proses produksi, dan perencanaan yang terakumulasikan sejalan dengan waktu. *Learning economies of scale* ini berhubungan dengan konsep learning curve yang menyatakan adanya penurunan biaya per unit apabila sebuah proses dilakukan berulang kali.

2.2.5. Profitabilitas

Penilaian para investor terhadap perusahaan yang rencana melihat pertumbuhan profitabilitas dari perusahaan. Menurut Sartono, A. (2012), menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui beberapa sumber daya dalam hubungan pada penggunaan aset, penjualan maupun penggunaan modal bagi perusahaan sendiri. Menurut Kasmir (2014) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Menurut Sartono (2012) rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio sebagai berikut:

Net Profit Margin (NPM), adalah rasio yang mengukur kemampuan penjualan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. NPM dapat dirumuskan:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

Gross Profit Margin (GPM) merupakan rasio yang mengukur kemampuan penjualan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor . GPM dapat dirumuskan:

$$GPM = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots(6)$$

Operating Profit Margin (OPM) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih sebelum pajak pada penjualan. OPM dapat dirumuskan:

$$OPM = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots(7)$$

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari aktiva yang dipergunakan. ROA dapat dirumuskan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots(8)$$

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau pemegang saham perusahaan. ROE dapat dirumuskan:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Ekuitas}} \quad \dots\dots\dots(9)$$

Dalam Penelitian ini dengan pengukuran profitabilitas menggunakan Return On Asset (ROA).

2.2.6. *Leverage*

Menurut Andriani & Rudianto (2019), menunjukkan bahwa *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa jauh suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka Panjang maupun jangka pendek. Seberapa aktif perusahaan dalam

penggunaan sumberdaya yang dimiliki dalam bentuk modal dan aset. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat biaya kegiatan perusahaan diukur dengan seberapa besar jumlah hutang dan dibandingkan dengan modal sendiri. Jadi perusahaan berlebihan melakukan pembayaran dengan hutang dianggap tidak sehat akan mengakibatkan menurun laba. Tinggi dan rendahnya hutang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek akan mempunyai hutang lebih besar daripada total asset. Fahmi, I. (2018) beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai *leverage* antara lain:

Debt to Equity Ratio (DER)

DER atau rasio hutang merupakan rasio keuangan untuk membiayai asset perusahaan dengan membandingkan hutang dan ekuitas. DER dapat dirumuskan:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(10)$$

Debt to Total Asset Ratio (DAR)

DAR merupakan rasio untuk mengukur perbandingan total utang dibagi dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. DAR dapat dirumuskan:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(11)$$

Times Interest Earned Ratio (TIE)

Times Interest Earned Ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan pembayaran beban bunga dimasa depan. TIE dapat dirumuskan:

$$TIE = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Beban Bunga}} \dots\dots\dots(12)$$

Fixed Charge Coverage

Fixed Charge Coverage atau rasio penutup biaya tetap merupakan rasio mengukur kemampuan perusahaan dalam biaya tetap dengan laba sebelum pajak dan bunga. *Fixed Charge Coverage* dapat dirumuskan:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{Laba Usaha} + \text{Beban Bunga}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban Sewa}} \dots\dots\dots(13)$$

Long Tern Debt to Total Asset (LTDA)

LTDA merupakan rasio yang mengukur porposisi utang jangka Panjang dengan jumlah asset untuk mendanai asset perusahaan. LTDA dapat dirumuskan:

$$LTDA = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(14)$$

Long Tern Debt to Equity Ratio (LTDE)

LTDE Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam modal sendiri dan dibandingkan dengan penggunaan utang jangka Panjang. LTDE dapat dirumuskan:

$$LTDE = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(15)$$

Penelitian ini untuk pengukuran rasio *leverage* menggunakan DAR (*Debt to Total Asset Ratio*) mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang.

2.2.7. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2014), ukuran perusahaan tercermin dari ukuran perusahaan yang ditampilkan atau dievaluasi melalui total aset, total penjualan, total laba, pajak, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan selain itu dapat dilihat berdasarkan bidang usaha perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki kecenderungan menggunakan hutang yang juga relatif besar sebagai sumber pendanaan. Semakin besar perusahaan, semakin tinggi tingkat hutangnya. Perusahaan besar dapat memiliki tingkat hutang yang tinggi dikarenakan dengan mempunyai aset yang banyak, maka ketika meminjam di bank aset yang banyak itu dapat menjadi jaminan pinjaman, selain itu perusahaan besar lebih mendapatkan ekspos dari media daripada perusahaan kecil sehingga lebih terkenal yang nantinya akan lebih dikenal oleh masyarakat maka dampaknya perusahaan tersebut dipercaya, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan.

Menurut Hartono, J. (2016) mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur sebagai *logaritma natural* (Ln) dari total aset perusahaan. Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan sebagai berikut:

$$Size = \text{Logaritma Natural (LN) of Total Aset} \dots\dots\dots(16)$$

2.2.8. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset perusahaan yang dapat diukur menggunakan rasio ROA (*Return On Asset*). Adanya pertumbuhan ROA menunjukkan prospek

perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas akan menarik minat dan memberi sinyal positif kepada investor karena dianggap kemampuan dalam meningkatkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada perusahaan. Semakin banyak investor yang berinvestasi, maka akan semakin tinggi harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan

Hasil penelitian Prasetyorini, F.B. (2013) Wayudi *et al* (2016); Chusnitah, M.N. (2017); Martha *et al* (2018); Andriani, R.P. (2019); Siregar *et al* (2019) dan Alma *et al* (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya jika profitabilitas meningkat maka akan tinggi permintaan saham atau secara tidak langsung akan menaikkan harga saham dalam pasar modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa mengalami kenaikan pada nilai profitabilitas dapat memperbaiki nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.2.9. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun panjang. *Leverage* merupakan rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan hutang (Harjadi *et al.*, 2018). *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang besar pula. Jika manajemen perusahaan berusaha untuk

mempertahankan dan mengelola *leverage* dalam posisi yang stabil. Untuk mengurangi resiko yang mungkin akan dialami baik oleh investor maupun pihak manajemen perusahaan, sehingga dimata investor nilai perusahaan pun akan semakin meningkat (Vaeza & Hapsari, 2015). Menurut *trade-off theory*, struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang timbul akibat kenaikan utang akan memperoleh pengurangan pajak atas laba. Menurut teori ini, manajer dapat memperoleh manfaat pengurangan pajak jika utang ditingkatkan. Sehingga perolehan laba bersih yang diharapkan akan lebih besar (Siregar *et al*, 2019). Penggunaan *leverage* mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dalam perhitungan pajak, bunga yang dikenakan akibat penggunaan hutang dikurangkan dahulu, sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak (Rudangga & Sudiarta, 2016). Risiko bisnis perusahaan akan meningkat selaras dengan semakin meningkatnya hutang perusahaan. Semakin meningkatnya hutang perusahaan juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Sehingga semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula risiko bisnisnya. Didasari oleh *trade off theory*, perusahaan dengan probabilitas yang tinggi secara tidak langsung mempunyai risiko bisnis yang besar maka perusahaan akan cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Novianto & Iramani (2015); Harjadi *et al* (2018) dan Andriani (2019) menyatakan bahwa *leverage* pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola dengan baik dan juga bisa dipertanggungjawabkan maka

semakin tinggi dana pinjaman yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki suatu perusahaan.

Tetapi melihat dari sisi nilai hutang yang terlalu banyak juga menimbulkan berbagai macam beban pada perusahaan yang berakir penurunan kinerja perusahaan yang berhubungan juga penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012) dan Alma *et al* (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya nilai hutang terlalu banyak dengan pengelolaan keuangan tidak baik dan juga tidak bisa dipertanggung jawabkan akan menyebabkan muncul bunga atau pajak pada waktu pembayaran hutang. Semakin tinggi *leverage* maka akan menurunkan nilai perusahaan dengan berhubungan pada pendapat perusahaan menurun.

2.2.10. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

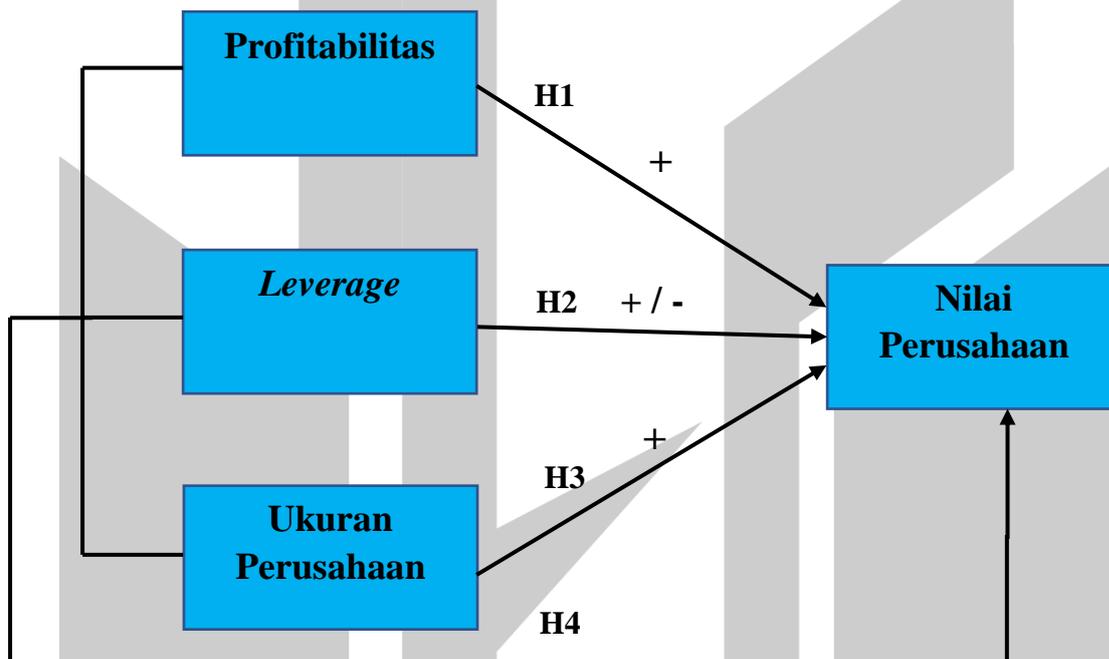
Ukuran perusahaan merupakan salah satu petunjuk kinerja perusahaan yang memperlihatkan kekayaan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dapat menarik minat para investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan memiliki total asset yang dipergunakan untuk kegiatan operasional suatu perusahaan. Sesuai dengan *Signaling Theory*, ukuran perusahaan juga dapat digunakan sebagai sinyal oleh para pemilik modal. Perusahaan dengan total asset yang besar memiliki kemudahan dalam mendapatkan sumber dana dari luar perusahaan karena lebih mudah diakses oleh pihak luar (Rahma, 2014). Teori skala ekonomi (*economies of*

scale) menyebutkan ketika sebuah perusahaan semakin besar ukurannya maka biaya operasi per unit nya akan menurun. Turunya biaya operasi ini terjadi karena turunya biaya produksi per unit dari suatu perusahaan yang bersamaan dengan meningkatnya jumlah produksi (output) (Nabila & Muharam, 2015).

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada ukuran perusahaan dapat diukur dengan *logaritma natural* (Ln) dari total asset. Berdasarkan penelitian dilakukan oleh Prasetyorini (2013); Rahma (2014) dan Chusnitah (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat akan menarik para investor tertarik pada perusahaan tersebut. Dikarenakan perusahaan memiliki asset yang besar maka penggunaan sumber daya bisa digunakan secara maksimal dan efisien seperti melakukan kegiatan operasional perusahaan yang bertujuan mendapatkan laba maksimal. Jumlah asset yang besar menunjukkan telah berkembang dan kualitas kinerja perusahaan baik.

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian sebelumnya, hubungan antara variabel yang diteliti disajikan pada kerangka pemikiran sebagai berikut:



GAMBAR 2.2
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4. Hipotesis Penelitian

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

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H2 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4 : Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.