

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Pembahasan Teori Hasil Penelitian Yang Relevan**

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

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

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan terkait harga saham dan memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan nilai sekarang dari arus kas atau arus pendapatan yang diharapkan dan akan diterima oleh investor pada masa yang akan datang.

Nilai perusahaan menurut Harmono (2017:233) adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal. Dimana permintaan dan penawaran tersebut yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor atau sering disebut ekuilibrium pasar.

Salvatore (dalam Apriada 2016) menyatakan nilai perusahaan merupakan pandangan investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan kekayaan. Sebuah perusahaan tentunya memiliki tujuan utama perusahaan yaitu untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Suad Husnan dan Enny Pujiastuti (2015:6) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah *“an amount must be paid by the buyer candidate if the corporate sold.* Berdasarkan beberapa pengertian para ahli maka penulis dapat menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja

perusahaan yang menjadi acuan bagi para investor untuk menanamkan modalnya agar perusahaan dapat mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan kekayaan.

### **2.1.1.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan**

Yulius dan Tarigan (dalam Apriada 2016) menyatakan bahwa terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu :

1. Nilai nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan ditulis juga secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar atau sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Instrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai instrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total asset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

### 2.1.1.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal (go public). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. (Sudana 2015:23)

Nilai Perusahaan dapat diproksikan dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Tobin's Q merupakan rasio yang menunjukkan estimasi pasar sehingga memberikan informasi yang rasional mengenai nilai perusahaan, karena memasukkan seluruh asset perusahaan. Jika nilai yang didapat dari hasil perhitungan lebih dari 1, artinya aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dibandingkan pengeluaran investasi, sehingga akan merangsang investasi baru. Jika nilai didapat di bawah satu, maka investasi dianggap tidak menarik (Wufron:2017).

Tahir dan Razali (dalam Iswajuni 2018) mengemukakan nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q yang menilai perusahaan berdasarkan harga pasar.

Rumus Rasio Tobin's Q adalah :

$$Tobin's Q = \frac{(\text{Harga saham} \times \text{saham yang beredar}) + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Weston dan Copeland, (2001)

## 2.1.2 Return On Assets

### 2.1.2.1 Pengertian *Return On Assets*(ROA)

Gitman (2015:81) mengemukakan bahwa :

***“Return On Total Assets (ROA), often called the return on investment (ROI), measures the overall effectiveness of management in generating profits with its available assets. The higher the firm's return on total assets, the better”***

Dapat diartikan pengembalian atas aset terkadang juga disebut pengembalian atas investasi, digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia. Semakin tinggi laba atas total aset perusahaan maka semakin baik pengembaliannya.

Riyanto (2001:336) dalam Rahman Rusdi (2015) menyebut istilah ROA dengan Net Earning Power Ratio (Rate of Return on Investment / ROI) yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang beliau maksud adalah keuntungan neto sesudah pajak.

*Return On Assets* menurut Kasmir (2016:201) adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dari beberapa pengertian menurut para ahli maka dapat disimpulkan bahwa pengembalian suatu aset akan semakin tinggi jika laba yang diperoleh atas aset yang dimiliki juga tinggi.

Rumus *Return On Assets* adalah :

$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Rata-Rata Total Aset}}$
---

### 2.1.2.2 Keunggulan *Return On Assets*

Abdul Halim (2015:151) mengemukakan keunggulan ROA adalah sebagai berikut :

1. Perhatian manajemen dititikberatkan pada maksimalisasi laba modal yang diinvestasikan
2. ROA dapat dipergunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh setiap divisinya dan pemanfaatan akuntansi divisinya. Selanjutnya dengan ROA akan menyajikan perbandingan berbagai macam prestasi antar divisi secara obyektif. ROA akan mendorong divisi untuk menggunakan dalam

memperoleh aktiva yang diperkirakan dapat meningkatkan ROA tersebut.

3. Analisa ROA dapat juga digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produksi yang dihasilkan oleh perusahaan.

### **2.1.2.3 Faktor yang Mempengaruhi *Return On Assets***

Kasmir (2016:203) menjelaskan bahwa yang mempengaruhi *Return On Assets* (ROA) adalah hasil pengembalian atas investasi atau yang disebut *Return On Assets* (ROA) dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva karena apabila ROA rendah itu disebabkan oleh rendahnya margin laba yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva.

## **2.1.3 Struktur Modal**

### **2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal**

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal Asing dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Pengertian struktur modal menurut Irham Fahmi (2015:184) adalah struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Brigham dan Ehrhardt (2005:547) dalam Aulia dan Moeljadi (2016) berpendapat bahwa :

***“The firm’s mixture of debt and equity is called its capital structure. The capital structure decisions include a firm’s choice of a target capital structure, the average maturity of its debt and the specific sources of financing it choose at any particular time. As with operating decisions, managers should make capital structure decisions designed to maximize the firm value.”***

Dapat diartikan bahwa gabungan antara hutang dan ekuitas perusahaan disebut struktur modal. Keputusan struktur modal mencakup pilihan perusahaan atas struktur modal target, rata-rata jatuh tempo hutang dan pemilihan sumber pembiayaan pada waktu tertentu. Seperti halnya keputusan operasi, manajer harus membuat keputusan struktur modal yang dirancang untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengertian lain menurut Abdul Halim (2015:81) adalah struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas. Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah gambaran proporsi financial perusahaan dengan membandingkan modal asing dengan modal sendiri dan manajer perusahaan dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

#### **2.1.3.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut Sartono (2010:248) dalam Manda Sari (2016), yaitu :

a. **Tingkat Penjualan**

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif atabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

b. **Struktur Aset**

Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian, besarnya asset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

c. **Tingkat Pertumbuhan Perusahaan**

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar

kebutuhan untuk pembiayaan masa mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.

d. Profitabilitas

Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

e. Variabel Laba dan Perlindungan Pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatibilitas laba perusahaan kecil, maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang.

f. Skala Perusahaan

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

g. Kondisi Intern Perusahaan dan Ekonomi Makro

Sebagai contoh, perusahaan membayar deviden sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Dengan kata lain, agar menarik minat investor dalam hal pendanaan.

### 2.1.3.3 Komponen Struktur Modal

Dalam struktur modal menurut Horne (2014:169) terdapat variabel-variabel yang dapat mencerminkan perbandingan antara hutang, modal sendiri dan aset yang merupakan komponen-komponen dari struktur modal yaitu :

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang

diperoleh melalui modal sendiri. Semakin tinggi rasio maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Perusahaan akan memilih struktur modal yang optimal dengan biaya modal rendah untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi

Dalam penelitian ini diwakili oleh DER yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan kinerja manajer dalam menentukan keputusan struktur modal dan dalam mengelola perusahaan.

Rumus dari *Debt to Equity Ratio* :

$$DER = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Sumber : Harahap (2015:301)

## 2.1.4 Ukuran Perusahaan

### 2.1.4.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Jogiyanto (2008:273) dalam Denziana (2016) bisa diukur dengan logaritma total aset. Semakin besar aset suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam. Menurut Wedari (2006) dalam Dewi dan Wirajaya (2013) ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan meningkat maka perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku juga besar dan keuntungan yang besar pula. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang berskala besar karena menunjukkan kondisi yang lebih stabil. Kestabilan ini menarik investor untuk memiliki saham dalam perusahaan dan akan menyebabkan kenaikan harga saham di pasar modal.

Brigham dan Houston (2018:50) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar

dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \times \text{Total Asset}$$

## 2.2 Kerangka Berfikir Hipotesis Penelitian

### 2.2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan acuan, penelitian terdahulu tersebut antara lain adalah :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Rahman Rusdi, I Gusti Bagus dan Luh Gede (2015) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012.	- Struktur Modal (DER) - Profitabilitas (ROE) - Nilai Perusahaan (PBV)	Hasil penelitian menyatakan Struktur modal dan profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Alat uji yang digunakan analisis jalur dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 16
2	Eva Maria dan Dian Hakip (2017) Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terindeks oleh CGPI tahun 2010-2014)	- Good Corporate Governance (CGPI) - Kinerja Keuangan (ROA dan ROE) - Nilai Perusahaan (Tobin's Q dan MBVR)	Hasil penelitian adalah CGPI tidak berpengaruh terhadap Tobin's W dan berpengaruh positif signifikan terhadap MBVR, ROA berpengaruh positif terhadap Tobin's Q, ROE tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q dan ROA juga ROE tidak berpengaruh terhadap MBVR. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier

3	Ni Putu Yeni dan I Made Mertha (2015) Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Perusahaan manufaktur dan pertambangan tahun 2010-2012)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Leverage (DER)</li> <li>- Kebijakan Deviden (DPR)</li> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> <li>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)</li> </ul>	<p>Hasil penelitian menunjukkan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, DPR berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Teknik uji yang digunakan adalah uji regresi linier berganda.</p>
4	Denny Kurnia (2017) Analisis Signifikansi Leverage dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Keramik, Porselen dan Kaca di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2015	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Leverage (DER)</li> <li>- Kebijakan Dividen (DPR)</li> <li>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)</li> </ul>	<p>Hasil penelitian menunjukkan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>Alat uji yang digunakan adalah uji regresi berganda.</p>
5	Angrita Denziana dan Winda Monica (2016) Analisis Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergolong LQ45 di BEI Periode 2011-2014)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran Perusahaan (TA dan P)</li> <li>- Profitabilitas (GPM, NPM, ROA dan ROE)</li> <li>- Nilai Perusahaan (PBV dan PER)</li> </ul>	<p>Hasil penelitiannya adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROE indikator yang memberikan pengaruh lebih kuat dibandingkan indikator lain.</p> <p>Teknik pengolahan data menggunakan metode SEM berbasis Partial Least Square.</p>
6	Putri Yuliana Tauke, Sri Murni dan Joy E.Tulung (2017) Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran Perusahaan</li> <li>- Struktur Modal (DER)</li> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> <li>- Likuiditas (Current Ratio)</li> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul>	<p>Hasil dari penelitian adalah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

7	Kadek Apriada dan Made Sadha Suardikha (2016) Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kepemilikan Institusional (KI)</li> <li>- Kepemilikan Manajerial (KM)</li> <li>- Struktur Modal (DER)</li> <li>- Profitabilitas (ROE)</li> <li>- Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Alat pengolahan data adalah SPSS 17
8	Iswajuni, Soegeng Soetedjo dan Arina Manasikana (2018) Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan (Tobin's Q)</li> <li>- Kepemilikan Manajerial (OWN)</li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> <li>- Profitabilitas (ROA)</li> <li>- ERM</li> </ul>	Hasil Penelitian adalah ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi linier berganda-OLS dan uji hipotesis
9	Aulia Nirmala, Moeljadi dan Andarwati (2015) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Perspektif Pecking Order Theory) Periode 2007-2013	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran Perusahaan</li> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Pertumbuhan penjualan</li> <li>- Kepemilikan manajerial</li> <li>- Struktur modal</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Analisis yang digunakan analisis jalur
10	Diah Manda Sari, Emilia Gustini dan Lukita Tripermata (2016) Pengaruh Struktur	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur Modal (DER, DAR dan LDER)</li> <li>- Kinerja Keuangan</li> </ul>	Hasil penelitian adalah struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan secara parsial

	Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014	(ROA,ROE dan ROI) - Nilai Perusahaan (PBV)	memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis dan alat bantu SPSS 22
11	Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya (2013) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2011	- Struktur Modal (DER) - Profitabilitas (ROE) - Ukuran Perusahaan - Nilai Perusahaan (PBV)	Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
12	Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama (2017) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015	- Pertumbuhan Perusahaan - DER - Profitabilitas (ROA) - Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Hasil Penelitian menunjukan ROA dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13	Capital Structure, Profitability and Firm Value : Panel Evidence of Listed Firms in Kenya (Odongo Kodongo, Thabang Mokoaleli-Mokoteli and Leonard N.Maina) Versi 2014	- Profitabilitas (ROE dan ROA) - Leverage (DAR, DER dan LTD) - Asset Tangibility - Firm Size - Sales Growth - Grow Opportunities - Firm Value (Tobin's Q)	Hasil Penelitian menunjukan ROA dan ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan sales growth berpengaruh dalam mengendalikan nilai perusahaan.

## 2.2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.2.1 Pengaruh *Return On Assets* terhadap Nilai Perusahaan

*Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Menurut Gitman (2015:81) pengembalian atas investasi digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia. Semakin tinggi laba atas total aset perusahaan maka semakin baik pengembaliannya.

*Return on assets* dalam analisis laporan keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Semakin tinggi ROA ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba sebelum pajak. Dengan demikian, semakin tinggi ROA, kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya Tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan semakin meningkat.

Penulis memilih *Return on Assest* sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan karena rasio ini mewakili pengembalian atas seluruh aktifitas perusahaan. *Return on Assets* merupakan rasio profitabilitas yang dimana rasio ini menjadi pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya dan memungkinkan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam hipotesis alternatif ( $H_1$ ) adalah :

( $H_1$ ) : *Return On Assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### 2.2.2.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Investor dapat menilai prospek perusahaan melalui rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio *leverage* yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan kinerja manajer dalam menentukan keputusan struktur modal dan dalam mengelola perusahaan.

*Debt to equity ratio menurut Horne (2014:169)* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri. Semakin tinggi rasio maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Perusahaan akan memilih struktur modal yang optimal dengan biaya modal rendah untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi

Rasio DER yang terlalu tinggi akan merugikan bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan akan menanggung biaya modal yang besar sehingga laba yang diperoleh akan habis untuk membayar biaya modal tersebut. Jika perusahaan menghadapi resiko yang besar maka investor pun akan menghadapi resiko tersebut, sehingga investor akan memilih perusahaan yang risikonya kecil. Nilai DER yang tinggi akan menurunkan harga saham yang pada akhirnya akan menghasilkan nilai perusahaan yang kecil.

Penulis memilih *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan karena dalam sebuah perusahaan dana yang digunakan perusahaan harus dikelola dengan baik, proporsi antara modal sendiri dengan modal pinjaman harus diperhatikan sehingga dapat diketahui beban perusahaan terhadap pemilik modal. DER dapat membantu perusahaan dalam mengetahui berapa besar komposisi antara

modal sendiri dan modal pinjaman. Penggunaan utang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modal yang digunakan, sehingga perusahaan harus bisa menggunakan kewajiban tersebut dalam menjalankan operasional dengan baik yang memungkinkan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis kedua yang akan diuji dalam hipotesis alternatif ( $H_2$ ) adalah :

( $H_2$ ) : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **2.2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

**Brigham dan Houston (2018:50)** menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan meningkat maka perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku juga besar dan keuntungan yang besar pula. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang berskala besar karena menunjukkan kondisi yang lebih stabil. Kestabilan ini menarik investor untuk memiliki saham dalam perusahaan dan akan menyebabkan kenaikan harga saham di pasar modal (Dewi dan Wirajaya : 2013).

Penulis memilih ukuran perusahaan sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan karena ukuran perusahaan menunjukkan kekuatan perusahaan dalam mempertahankan eksistensinya dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan jumlah dan berbagai kapasitas produksi atau jasa. Ukuran suatu perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, akan membuat harga

pasar saham suatu perusahaan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga turut meningkat.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis ketiga yang akan diuji dalam hipotesis alternatif ( $H_3$ ) adalah :

( $H_3$ ) : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **2.2.2.4 Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

*Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset yang dimiliki dan dikelolanya untuk memperoleh keuntungan/laba. Semakin tinggi rasio imbal hasil asset, maka semakin baik pula kinerja operasi. Keputusan struktur modal mencakup pilihan perusahaan atas struktur modal target, rata-rata jatuh tempo hutang dan pemilihan sumber pembiayaan pada waktu tertentu. Seperti halnya keputusan operasi, manajer harus membuat keputusan struktur modal yang dirancang untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

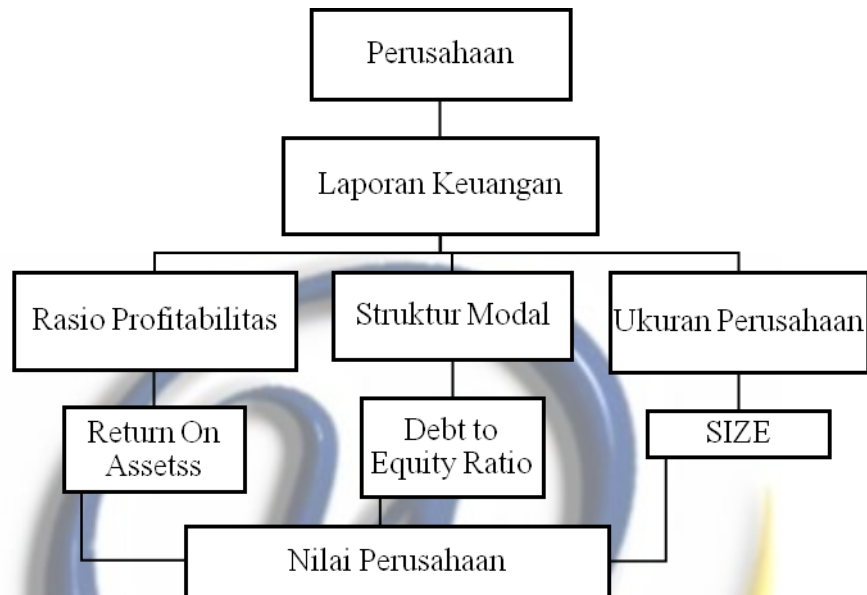
Ukuran perusahaan yang meningkat menunjukkan perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku juga besar dan keuntungan yang besar pula. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang berskala besar karena menunjukkan kondisi yang lebih stabil.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis simultan yang akan diuji adalah :

( $H_0$ ) : Tidak terdapat pengaruh signifikan dari *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

( $H_a$ ) : Terdapat pengaruh signifikan dari *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tinjauan pustaka dan hasil penelitian terdahulu serta rumusan masalah yang telah dikemukakan, dapat dibuat kerangka pemikiran sebagaimana terlihat pada Gambar 2.1 berikut :



Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran