

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan sebuah pencapaian perusahaan sebagai indikator dari kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sejak pendirian perusahaan sampai saat ini (Ross, 2008). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya (Jensen, 2001). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah prestasi yang diinginkan oleh pemilik perusahaan karena semakin meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi karena harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan. Menurut Rizky (2013) nilai perusahaan merupakan perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan per sahamnya,

karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi investor/pemegang saham apabila harga saham meningkat. Menurut Dewi (2013) keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Febriana (2016) harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan sering diproksikan dengan *price to book value*, *price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham.

2. Ukuran Perusahaan

Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga kategori golongan yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah, dan perusahaan besar. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi penilaian seorang investor untuk investasi disuatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses mudah dalam mendapatkan pendanaan, karena perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki profitabilitas lebih besar. Sedangkan perusahaan kecil lebih menghadapi ketidakpastian atau probabilitas. Menurut Elia (2016) ukuran perusahaan bisa di ukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut.

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan laba dikurangi beban dalam periode tertentu, profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROA (*return on asset*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan total aset. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba semaksimal mungkin. Dengan profitabilitas yang tinggi maka dapat menarik para investor untuk berinvestasi, karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan itu mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi untuk para pemegang saham. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula deviden yang akan dibagikan.

Menurut Mardiyati (2012) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Febriana (2016) profitabilitas diukur dengan return on asset (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan.

4. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan

mengenai pembelanjaan perusahaan. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik di bandingkan dengan pihak luar (seperti investor). Karena itu bisa dikatakan asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor yang mempunyai informasi sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer, termasuk dalam hal menentukan struktur modal, bisa dianggap bisa menjadi signal oleh luar (investor).

Pada *teori signaling* mengasumsikan di mana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal itu ke investor. Salah satu cara yang paling sederhana adalah dengan mengatakan secara langsung ‘ perusahaan kami mempunyai prospek yang baik ‘. Tentu saja investor tidak akan percaya begitu saja. Manajer ingin memberikan signal yang lebih dipercaya (*credible*). Manajer bisa menggunakan utang lebih banyak, sebagai signal yang lebih *credible*.

Pada teori Modigliani dan Miller memasukan faktor-faktor pajak, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tinggi dengan utang lebih tinggi dibandingkan dengan tanpa utang. Ada 2 argumen pada teori ini :

- 1) Proposisi MM tanpa pajak menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena keuntungan dan keputusan investasi yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.(Hanafi, 2004 : 300)
- 2) Proposisi MM dengan pajak menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat, dengan semakin meningkatnya hutang dikarenakan bunga bisa digunakan sebagai pengurang pajak.(Hanafi,2004:305-306)

5. Pertumbuhan Asset

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan asset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Pertumbuhan total aset adalah perubahan (tingkat pertumbuhan) yang diukur dengan total aktiva perusahaan, yaitu dengan menghitung total aktiva tahun sekarang dikurangi total aktiva tahun sebelumnya dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya. Semakin besar total aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan total aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya total aset yang dimiliki perusahaan.

Growth adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya.

B. Hubungan antar Variabel dan Penurunan Hipotesis

A. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala perbandingan yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat mencerminkan kinerja dan komitmen perusahaan pada periode tertentu. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan untuk operasional perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan jika perusahaan memiliki kemampuan untuk membiayai operasional perusahaan dengan dana internal tanpa menggunakan hutang. Semakin besar ukuran perusahaan, maka investor akan cenderung memperhatikan perusahaan tersebut, karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang stabil sehingga dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi itu akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Sumartini dkk,(2016) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Febriana dkk, (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin

besar ukuran perusahaan maka investor akan tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut, hal itu akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

B. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Kinerja suatu perusahaan dalam mengelola perusahaan dapat digambarkan dengan profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan. Dengan adanya peningkatan harga per lembar saham (*earning per share*) maka akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan cara membeli saham perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidenya. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari keputusan dan kebijakan yang telah dilakukan oleh perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Mardiyati dkk, (2012), Rahmawati dkk, (2015), menyatakan bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan selalu diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan prospek yang baik bagi perusahaan sehingga memicu investor untuk ikut

meningkatkan harga saham, yang akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Dari uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perimbangan antara utang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal yang tidak baik dapat menyebabkan beban yang ditanggung oleh perusahaan lebih besar, apabila beban yang ditanggung oleh perusahaan besar maka akan menyebabkan keuntungan yang diperoleh perusahaan berkurang, sedangkan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.

Berdasarkan *teori Asimetri* dan *Signaling* menyatakan bahwa perusahaan dan investor memiliki informasi yang berbeda mengenai prospek dan risiko perusahaan. Perusahaan memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan investor sehingga perilaku perusahaan diinterpretasikan sebagai sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor, sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan berupa penggunaan hutang.

Hutang yang digunakan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber pertumbuhan dan dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dimasa yang akan datang. Sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan -yang dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriana dkk,2016, menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Yunita dkk, 2014, menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Struktur Modal Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

D. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan total aset adalah perubahan (tingkat pertumbuhan) yang diukur dengan total aktiva perusahaan, yaitu dengan menghitung total aktiva tahun sekarang dikurangi total aktiva tahun sebelumnya dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya.

Semakin besar total aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan total aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya total aset yang dimiliki perusahaan, hal tersebut yang dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat.

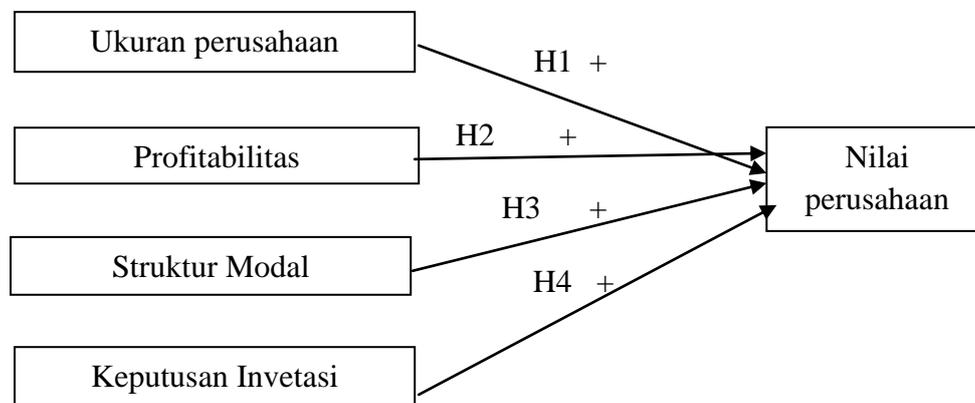
Menurut penelitian Hermuningsih (2013) bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Amalia Dewi dkk, (2015) menyatakan bahwa keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan

hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan keputusan investasi akan selalu diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan, dan sebaliknya.

H₄ : Pertumbuhan Asset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian

Berikut ini bentuk model penelitian dari ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan :



Gambar 2.1 Model Penelitian

Model penelitian ini terdapat empat variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan pertumbuhan asset yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

