

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan, yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan tujuan bisnisnya adalah untuk memberikan nilai dan insentif bagi para pemegang sahamnya (Purwaningsih, 2014).

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual. Berbagai kebijakan diperoleh manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kekayaan para pemegang saham terlihat pada harga saham (Brigham, 2001).

Secara umum banyak teknik dan metode yang sudah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah: a) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antar lain metode penilai aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan economic value added (Suharli, 2006).

Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Agustina, 2013).

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan gambaran bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya PBV (*Price to Book Value*) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Putra, 2016). PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham tersebut.

Nilai PBV yang terlalu tinggi menandakan persepsi pasar yang berlebihan terhadap nilai suatu perusahaan dan sebaliknya jika nilai PBV terlalu rendah. Nilai pasar yang lebih rendah dari nilai bukunya dapat membangun persepsi yang bagus bagi investor yang akan berinvestasi jangka Panjang. Mahal atau tidaknya sebuah harga saham memang bisa diukur dengan PBV tetapi nilai PBV bukan satu-satunya indikator untuk menilai suatu harga saham mahal atau *overvalued*. Tingginya nilai PBV misalkan mencapai angka 10 lebih, di ikuti dengan prospek perusahaan dan brand yang sangat bagus

maka harga saham perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak mahal atau *overvalued*. Karena prospek dan citra brand suatu perusahaan tidak dimasukkan ke dalam sistem akuntansi perhitungan tetapi merupakan indikator yang penting juga. Hal ini menjadi keinginan dan tujuan para pemilik perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

2. Profitabilitas

Menurut Hanafi (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan menurut Kasmir (2012) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu. Dengan rasio profitabilitas yang meningkat maka akan mengundang investor untuk menanamkan dananya di perusahaan sehingga permintaan atas saham juga meningkat. Permintaan atas saham yang meningkat sedangkan yang ditawarkan tetap, maka mempengaruhi naiknya harga saham sebagai cerminan dari naiknya nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena jika suatu perusahaan memiliki laba yang tinggi dan bisa meningkatkan laba setiap periodenya maka investor akan tertarik untuk berinvestasi. Laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan setiap tahun adalah media bagi para investor dan calon investor untuk melihat kinerja perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas dari perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan baik maka permintaan saham akan meningkat dan akan

meningkatkan harga saham naik. Harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan sehingga jika harga saham meningkat nilai perusahaan juga meningkat.

Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang dilihat dari laba yang didapatkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Jadi penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan (Mardiyati, 2012) Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Dengan rasio profitabilitas yang meningkat maka akan mengundang investor sehingga permintaan atas saham juga meningkat. Permintaan atas saham yang meningkat sedangkan yang ditawarkan tetap, maka mempengaruhi naiknya harga saham sebagai cerminan dari naiknya nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas pada penelitian ini di wakili oleh *return on asset* (ROA). ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan aset yang tertentu. Rasio ROA yang tinggi menunjukkan tingkat efisiensi dan efektifitas pengelolaan aset yang baik. Semakin tinggi ROA menunjukkan perusahaan efektif dalam

menggunakan total aktiva untuk mendapatkan laba. Tinggi rendahnya laba yang didapat oleh perusahaan juga merupakan indikator kinerja manajemen perusahaan. Semakin tinggi laba yang didapatkan maka pemegang saham mempunyai persepsi bahwa perusahaan sudah melakukan efisiensi dalam menggunakan aset yang dimiliki, sehingga dapat menghasilkan keuntungan (Mardiyati, 2012).

3. Likuiditas

Menurut Kasmir (2012) bahwa likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Sedangkan menurut Hanafi (2013) bahwa likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan melihat besarnya aktiva lancar terhadap utang lancarnya. Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan.

Pada rasio likuiditas ini menggunakan CR (*Current Ratio*) yaitu merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, yang dimana semakin tinggi aktiva lancar maka semakin tinggi juga perusahaan dapat memenuhi kewajiban

jangka pendeknya. Dan *current ratio* yang tinggi juga menggambarkan bahwa aktiva lancar perusahaan yang tinggi pula. Aktiva lancar merupakan acuan dari modal kerja perusahaan yang terdiri dari uang kas, persediaan, dan piutang. Jika modal kerja terlalu tinggi pada perusahaan maka akan berdampak pada rendahnya profitabilitas (Hanafi, 2013). Karena jika perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi bisa dilihat dari *current ratio* yang tinggi pula. Hal ini menunjukkan bahwa banyaknya dana yang menganggur, piutang yang belum tertagih, dan persediaan yang belum terjual sehingga menyebabkan *current ratio* tinggi dan menurunkan produktifitas perusahaan.

Manajer keuangan memang harus memperhatikan keputusan modal kerja perusahaan yaitu *trade-off* antara resiko dan profitabilitas (Hanafi, 2013). Jika likuiditas perusahaan tinggi menandakan perusahaan memiliki resiko yang rendah terhadap kebangkrutan. Tetapi hal itu juga menyebabkan rendahnya profitabilitas yang di peroleh perusahaan. Sedangkan investor akan cenderung memilih untuk berinvestasi pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi. Maka perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menyebabkan minat investor berkurang dan akan menurunkan permintaan saham. Dengan permintaan saham yang menurun akan menurunkan harga saham perusahaan yang menggambarkan nilai perusahaan menurun.

4. Leverage

Menurut Kasmir (2012) rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Sedangkan menurut

Rahardjo (2005) berpendapat bahwa *leverage* merupakan pendanaan yang berkaitan dengan aktiva tetap dalam usaha meningkatkan profitabilitas (laba) perusahaan yaitu dengan menggunakan modal eksternal perusahaan yang berasal dari kreditur atau utang.

Menurut Hanafi (2013) rasio *leverage* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* bisa diartikan sebagai besarnya beban tetap yang digunakan oleh perusahaan. Beban tetap tersebut biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk utang yang digunakan oleh perusahaan. Perusahaan yang menggunakan beban tetap (bunga) yang tinggi berarti menggunakan utang yang tinggi, yang berarti *degree of financial leverage* (DFL) bisa diartikan sebagai efek perubahan EBIT terhadap pendapatan (profit) untuk perusahaan tersebut juga tinggi. Jika perusahaan memiliki hutang yang tinggi, maka tingkat penjualan akan meningkat dan menghasilkan pendapatan yang tinggi dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi sebaliknya, jika tingkat penjualan turun signifikan maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian dan akan meningkatnya resiko kebangkrutan yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki hutang besar cenderung ingin memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan sedang mengalami peningkatan penjualan agar pendapatan yang di hasilkan meningkat sehingga membutuhkan dana yang besar yaitu hutang. Dengan hutang, perusahaan akan mempunyai modal yang cukup untuk aktivitas operasionalnya, dan mendapatkan laba yang tinggi. Sehingga investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki

profitabilitas tinggi, otomatis investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut dan meningkatkan permintaan saham, dan akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa teori yang menjelaskan penggunaan leverage sebagai pendanaan dalam perusahaan yaitu:

a. Pendekatan *Modigliani Dan Miller* (MM)

Menurut Hanafi (2013) pendekatan *Modigliani dan Miller* ini mengatakan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

1) Proposisi MM Tanpa Pajak

Nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan sama dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Dalam kondisi tanpa pajak MM berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan asumsi tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi, dan individu serta perusahaan meminjam pada tingkat yang sama. Tingkat keuntungan dan risiko usaha (keputusan investasi) yang akan mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Proposisi MM dengan Pajak

Dengan memasukan pajak, MM menambah dimensi baru ke dalam analisis. Hutang bisa digunakan untuk bisa menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurangan pajak. Dalam pendekatan

yang dilakukan MM dengan pajak yang dibayarkan kepada pemerintah merupakan aliran kas keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurangan pajak. Dimana hutang yang lebih sedikit, pajak yang dibayarkan menjadi lebih besar. Karena aliran kas yang keluar (melalui pajak), menunjukkan penggunaan hutang semakin besar. Sebaliknya jika penggunaan hutang yang semakin besar, pajak yang dibayarkan semakin kecil, yang berarti perusahaan bisa menghemat aliran kas keluar. Dengan demikian menunjukkan bahwa dengan memperhitungkan pajak, struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

b. *Trade-off Theory*

Menurut Hanafi (2013), *trade-off theory* menjelaskan hubungan antar pajak, resiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Kerugian atas penggunaan hutang dapat keagenan (*agency cost*). Semakin tinggi hutang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Biaya lain dari peningkatan hutang adalah meningkatnya biaya keagenan hutang. Teori keagenan mengatakan bahwa di perusahaan terjadi konflik antar pihak-pihak yang terlibat, seperti pihak pemegang hutang dengan pemegang saham. Jika hutang meningkat, maka konflik antara keduanya akan semakin meningkat, karena potensi kerugian yang dialami oleh pemegang hutang akan semakin meningkat. Dalam situasi tersebut, pemegang hutang

akan semakin meningkatkan pengawasan (monitoring) terhadap perusahaan.

Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Se jauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan beberapa faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax*, dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan.

c. Teori Asimetri: Informasi dan *Signaling*

Menurut Hanafi (2013) Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik mengenai perusahaan dibandingkan dengan pihak lainnya. Seorang manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor memiliki tentang perusahaan yang lebih sedikit, maka investor akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer.

Menurut Bgriham dan Houston (2006) dalam Aisyah (2017) mengatakan bahwa *signaling theory* adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. *Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya asimetri antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar (investor), dimana investor memiliki informasi yang lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan dengan pihak manajemen.

Menurut Hanafi (2013) mengatakan bahwa penggunaan hutang merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer akan memberitahu kepada investor bahwa prospek perusahaan baik, agar harga saham meningkat. Dengan cara manajer akan memberikan sinyal yang lebih dipercaya yaitu dengan menggunakan hutang lebih banyak. Karena jika hutang meningkat maka kemungkinan resiko kebangkrutan akan meningkat. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka manajer akan 'terhukum', misalnya reputasi dia akan hancur dan dia tidak bisa dipercaya lagi menjadi manajer. Karena itu, perusahaan yang meningkatkan utang akan dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetri, yaitu dengan cara memberikan sinyal kepada investor berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi

ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Penggunaan hutang dapat dijadikan sinyal positif bagi investor, karena dengan adanya hutang diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang dan resiko bisnis yang rendah. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan dianggap baik oleh investor. Sehingga semakin tinggi hutang maka akan semakin meningkat harga saham dan nilai perusahaan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dari penelitian – penelitian sebelumnya, terdaftar *research gap*. Penelitian yang dilakukan Siska Adelina, dkk pada tahun 2014 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Analisis pada penelitian regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dewi Ernawati pada tahun 2015 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

I Gusti Bagus Angga Pratama pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi”. Analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dan *moderated regression analysis*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Sri Hermuningsih tahun 2013 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”. Analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa yang pertama profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Yang kedua struktur modal merupakan variabel intervening bagi *growth opportunity* dan tidak bagi profitabilitas. Dan yang ketiga profitabilitas memiliki pengaruh yang berlawanan dengan struktur modal, ini berarti bahwa struktur modal akan memperbesar pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan tersebut.

Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini dan A.A Gede Suarjaya pada tahun 2013 dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Di Bursa Efek Indonesia”. Analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dan *moderated regression analysis*, dengan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan

terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Silvia Agustina pada tahun 2013 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan”. Analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Noni Aisyah Sofiamira pada tahun 2017 dengan judul “*Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan”. Analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Roosiana Ayu Indah Sari pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh *Leverage, Profitabilitas, Size, Dan Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan”. Analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,,

sedangkan profitabilitas, *size*, dan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Siti Rika Yuliana pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sukma Mindra, dan Teguh Erawati tahun 2014 dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan EPS dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

C. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen dapat digambarkan dengan profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Hanafi, 2013).

Dari beberapa hasil penelitian diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Tujuan investor menginvestasikan dananya ke perusahaan yaitu dengan mengharapkan *return*. Ketika perusahaan menjanjikan *return* yang tinggi itu akan meningkatkan apresiasi investor terhadap perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Dengan begitu investor akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai profitabilitasnya tinggi, sehingga investor akan lebih percaya lagi dan akan menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Semakin banyak investor membeli sahamnya atau dengan cara menanamkan sahamnya otomatis permintaan terhadap saham akan naik. Permintaan saham yang naik itu juga akan meningkatkan harga sahamnya. Harga saham yang semakin naik itu mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Dengan demikian profitabilitas mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Uraian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2013) menemukan hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan didukung oleh Kartika (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian dan teori tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian investor dalam menilai prospek perusahaan. Likuiditas bergantung pada arus kas perusahaan dan komponen aktiva lancar lainnya serta kewajiban lancarnya (Kasmir, 2012). Aktiva lancar yang dimaksud adalah uang kas, persediaan, dan piutang.

Modal kerja perusahaan biasanya mengacu pada aktiva lancar, yaitu uang kas, piutang, dan persediaan (Hanafi, 2013). Hal tersebut menggambarkan adanya hubungan antara likuiditas dan modal kerja yang dimiliki perusahaan. Jika likuiditas tinggi maka aktiva lancar perusahaan juga tinggi yang menandakan tingginya modal kerja yang dimiliki perusahaan. Modal kerja memiliki pengaruh terhadap profitabilitas suatu perusahaan. Karena itu modal kerja yang kecil akan lebih menguntungkan perusahaan (Profitabilitas meningkat) dan menaikkan risiko perusahaan (resiko likuiditas). Sebaliknya Modal kerja yang tinggi akan menurunkan risiko perusahaan (resiko likuiditas), tetapi akan menyebabkan profitabilitas suatu perusahaan menurun (Hanafi, 2013).

Dari sudut pandang risiko, likuiditas yang tinggi akan menguntungkan perusahaan karena risiko kebangkrutan rendah. Tetapi dari sudut pandang lain, dengan likuiditas yang tinggi akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Karena dengan likuiditas yang tinggi berarti aktiva lancar yaitu kas, piutang, dan persediaan perusahaan juga tinggi. Hal ini menunjukkan kas atau dana

yang banyak menganggur tidak dimanfaatkan untuk maksimalisasi pada kegiatan penjualan perusahaan sehingga produktifitas perusahaan tidak efektif dan menurun. Kemudian piutang yang tidak tertagih menumpuk, dan persediaan barang dagang perusahaan yang tinggi menandakan kegiatan penjualan yang rendah. Hal tersebut tentunya akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Dengan rendahnya profitabilitas perusahaan karena likuiditas yang tinggi, hal tersebut akan direspon negatif oleh investor, karena investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi untuk mendapatkan return yang tinggi pula. Selain mengharapkan return yang tinggi juga investor dapat melihat prospek perusahaan dari tingkat profitabilitasnya. Dengan penjelasan di atas likuiditas yang tinggi akan menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga permintaan saham menurun dan harga saham akan rendah sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rika (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Purnawati (2014) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian dan teori tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Menurut Kasmir (2012) rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Rahardjo (2005) berpendapat bahwa *leverage* merupakan pendanaan yang berkaitan dengan aktiva tetap dalam usaha meningkatkan profitabilitas (laba) perusahaan yaitu dengan menggunakan modal eksternal perusahaan yang berasal dari kreditur atau utang.

Dari beberapa hasil penelitian diketahui bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena penggunaan hutang yang tinggi, maka bunga yang harus dibayar juga tinggi. Bunga yang tinggi akan mengurangi pajak penghasilan perusahaan. Sehingga laba bersih yang di dapatkan oleh perusahaan tinggi, dan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Maka investor akan tertarik dan menanamkan modal sahamnya di perusahaan tersebut, dan akan meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham meningkat, dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut *Brigham dan Houston* (2006) *signaling theory* mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki hutang besar cenderung ingin memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan sedang mengalami peningkatan penjualan agar pendapatan yang di hasilkan meningkat sehingga membutuhkan dana yang besar yaitu hutang. Dengan hutang, perusahaan akan mempunyai modal yang cukup untuk aktivitas operasionalnya, dan mendapatkan laba yang

tinggi. Sehingga investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, otomatis investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut dan meningkatkan permintaan saham, dan akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan

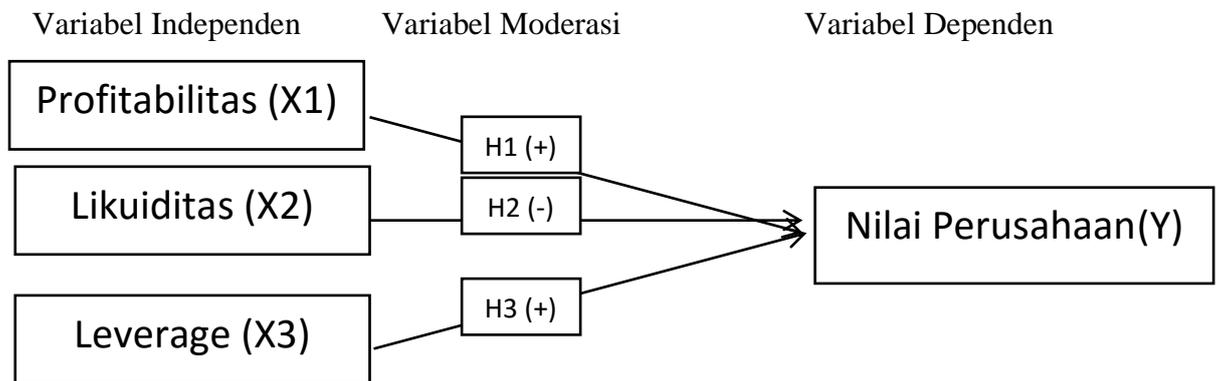
Meningkatnya jumlah utang akan dapat pula meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan menurut Hanafi (2013) teori MM dengan pajak berpendapat bahwa utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa digunakan sebagai pengurangan pajak. Dimana hutang yang lebih sedikit, pajak yang dibayarkan menjadi lebih besar. Karena aliran kas yang keluar (melalui pajak), menunjukkan penggunaan hutang semakin besar. Sebaliknya jika penggunaan hutang yang semakin besar, pajak yang dibayarkan semakin kecil, yang berarti perusahaan bisa menghemat aliran kas keluar. Dengan demikian menunjukkan bahwa dengan memperhitungkan pajak, struktur modal bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Senda (2013) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dan didukung oleh penelitian Nugraheni (2015) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas peluang investasi yang digambarkan oleh rasio *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui harga saham.

Berdasarkan penelitian dan teori tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian