

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

5.1.1 Teori Keagenan

Wijaya dan Purnawati (2013) melakukan penelitian mengenai teori keagenan dan menyatakan hubungan keagenan sebagai hubungan antara pemilik yang menggunakan jasa manajer untuk menjalankan perusahaan. Kerjasama dan penyatuan kepentingan antara manajemen dan pemilik sangat penting dilakukan dalam usaha untuk mencapai tujuan perusahaan. Namun kenyataannya manajemen seringkali bertindak untuk kepentingannya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemilik karena manajemen lebih mengetahui kondisi perusahaan dibandingkan dengan pemilik. Hal ini dapat menimbulkan masalah agensi (*agency problem*) sehingga dibutuhkan sebuah kontrol atau pengawasan dari pihak luar.

Masalah agensi (*agency problem*) yang terjadi karena adanya perbedaan tujuan dan kepentingan antara pemilik dan pihak manajemen dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Suatu mekanisme pengawasan yang menyelaraskan kepentingan pihak-pihak yang terkait dapat mengurangi biaya keagenan. Jensen dan Meckling menunjukkan bahwa pemberian insentif yang memadai dan adanya pengawasan dari pemilik akan mengoptimalkan keputusan yang dibuat oleh agen.

5.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak – pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi yang diperlukan oleh pihak – pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan (Jama'an, 2008)

Teori Sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. (Jama'an, 2008). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Manajer memberikan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

5.1.3 *Teori Pecking Order*

Pecking order theory adalah salah satu teori yang mendasarkan pada asimetri informasi. Asimetri informasi akan mempengaruhi struktur modal perusahaan dengan cara membatasi akses pada sumber pendanaan dari luar. Husnan (2012) menunjukkan bahwa dengan adanya asimetri informasi, investor biasanya akan menginterpretasikan sebagai berita buruk apabila perusahaan mendanai investasinya dengan menerbitkan ekuitas.

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, *pecking order theory* telah memberikan gambaran bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat sekaligus biaya dan risiko sebagaimana dinyatakan oleh Bringham (2010) yang mengemukakan bahwa penggunaan utang yang berbeban bunga memiliki keuntungan dan kerugian bagi perusahaan. Sehingga penggunaan utang yang optimal dan dipertimbangkan terhadap karakteristik spesifik perusahaan (*asset*, pangsa pasar dan kemampulabaan) akan menghindarkan perusahaan dari risiko gagal pemenuhan kewajiban sehingga perusahaan terhindar dari penurunan kepercayaan investor yang berimplikasi pada menurunnya nilai perusahaan Sambora dkk (2014)

5.1.4 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimumkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2009:7). Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Atmaja, 2008:4).

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Bringham Gapensi, 1996). Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan

pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan analisis Tobin's Q. Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan. Menurut Smithers dan Wright (2007:37), Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan.

Tobin's Q memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luas termasuk investor. Pengukuran rasio Tobin's Q sebagai indikator kinerja perusahaan akan lebih memiliki arti jika dilihat nilai rasio setiap tahun. Adanya perbandingan akan diketahui peningkatan kinerja keuangan perusahaan tiap tahun, sehingga harapan investor terhadap pertumbuhan investasinya menjadi lebih tinggi.

Analisis Tobin's Q < 1 maka menunjukkan bahwa nilai buku aset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan, sehingga perusahaan akan menjadi sasaran akuisisi yang menarik baik untuk digabungkan dengan perusahaan lain ataupun untuk dilikuidasi karena nilai saham tersebut dihargai rendah (*undervalued*). Logikanya pembeli perusahaan memperoleh aset dengan harga yang lebih murah dibanding jika aset tersebut dijual kembali. Sebaliknya bila nilai Tobin's Q > 1 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku asetnya, sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih dari sekedar nilai asetnya (*overvalued*) (Prasetyorini, 2013)

5.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigrham & Houston, 2009). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan. Apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah, maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya yang mengisyaratkan keberhasilan. (Prasetyorini, 2013)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan asset sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham yaitu untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Naiknya rasio ROA dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba

bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan. (Prasetyorini, 2013)

5.1.6 Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar atau aktiva likuid. Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Aktiva lancar umumnya meliputi kas, sekuritas, piutang usaha, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri atas utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang jatuh tempo yang kurang dari satu tahun, akrual pajak, dan beban-beban akrual lainnya (terutama gaji). Pasaribu (2008)

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan kemudian harganya naik. Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2008) menunjukkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan penelitian Rompas (2013) menemukan pengaruh signifikan likuiditas pada nilai perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajiban keuangannya pada saat di tagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek. Sebaliknya bila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangan pada saat di tagih berarti perusahaan tersebut dinyatakan ilikuid. Tingkat likuiditas bagi perusahaan adalah sangat penting, karena tingkat likuiditas perusahaan ini dapat mencerminkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi. Rompas (2013)

Berdasarkan uraian- uraian di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua penarikan dana oleh nasabah atau deposan, kewajiban yang telah jatuh tempo, dan memenuhi permintaan kredit tanpa ada penundaan.

5.1.7 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Rompas (2013)

Ukuran perusahaan dianggap mampu untuk memengaruhi nilai dari suatu perusahaan (Martini dkk, 2014). Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka

akan semakin mudah pula perusahaan untuk dipercaya oleh kreditur dalam memperoleh sumber dana yang besar baik bersifat internal maupun eksternal. Sumber dana tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk lebih meningkatkan keuntungan perusahaan melalui ekspansi dan efisiensi (Maspupah, 2014). Selain itu dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil dari tahun ke tahun utamanya dalam *return* saham kepada investor. Peningkatan permintaan akan saham suatu perusahaan menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal yang berujung pada kenaikan nilai perusahaan (Zumrotun, 2013). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Eka (2010), Chen Li dan Chen Shun (2011), Martini dkk (2014) dan Maspupah (2014) yang memperoleh hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan *total asset* yang kecil (Daniati dan Suhairi, 2006)

Aktiva merupakan tolok ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu.

5.1.8 Solvabilitas

Solvabilitas digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Solvabilitas yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan solvabilitas yang rendah memiliki risiko solvabilitas yang rendah pula. Dalam penelitian ini rasio Solvabilitas yang menjadi variabel bebas adalah DER.

Debt to equity ratio (DER) merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. DER digunakan sebagai pengukur seberapa jauh suatu perusahaan dibiayai oleh kreditur.

Solvabilitas merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan *solvabilitas*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *solvabilitas* keuangan berarti perusahaan

membeperusahaan an risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (Weston dan Copeland, 1999).

Konsep *solvabilitas* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham. Para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunaan *financial solvabilitas* disebut dengan *financial risk* yaitu risiko tambahan yang dibeperusahaan an kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi solvabilitas , semakin besar risiko keuangannya dan sebaliknya Horne dan Marchowicz (2005).

Keputusan pembelanjaan, dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Pada kondisi ekonomi baik, perusahaan yang porsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya, pada kondisi ekonomi buruk, perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri akan menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih kecil daripada perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri.

Debt ratio adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan (Sudana, 2009:23). Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.

Para kreditur secara umum lebih menyukai jika rasio hutang yang dimiliki perusahaan lebih rendah karena semakin rendah rasio hutang maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditur atas risiko tidak terbayarnya hutang. Namun disisi lain perusahaan lebih menginginkan rasio hutang yang relatif tinggi karena dengan rasio hutang yang tinggi, perusahaan akan memiliki ekspektasi yang lebih tinggi pula ketika perekonomian negara dalam kondisi normal, namun sebaliknya perusahaan akan mengalami risiko yang tinggi pula apabila kondisi perekonomian negara sedang mengalami resesi.

Solvabilitas adalah penggunaan assets dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial perusahaan. Penelitian ini menggunakan *debt-to-equity ratio* sebagai ukuran *solvabilitas* yang menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Pada *debt/equity hypothesis* (Ghozali dan Chariri, 2007) dijelaskan bahwa besarnya tingkat solvabilitas dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. *Solvabilitas* yang tinggi mengindikasikan kekayaan perusahaan berasal lebih banyak dari kewajibannya dibandingkan ekuitasnya secara umum dipandang sebagai kondisi perusahaan yang buruk dan menurunkan minat investor maupun debitor terhadap perusahaan. Ada beberapa penelitian yang meneliti pengaruh solvabilitas terhadap manajemen laba, diantaranya Aryani (2011), Naftalia (2013) yang menemukan bahwa pengaruh solvabilitas secara signifikan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Berlawanan dengan hal itu, Jao & Pagalung (2011) menemukan bahwa pengaruh

solvabilitas tidak signifikan terhadap manajemen laba dan beragurmen bahwa manajemen laba tidak menyelesaikan resiko *default* perusahaan, dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Untuk itu penelitian ini mencoba membantu mendefinisikan hubungan tersebut.

5.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 5.1
Penelitian Terdahulu

no	Nama dan Judul	Variabel dan alat analisis	Hasil
1.	<i>Sri Hermuningsih (2013)</i> Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia	Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Alat analisis : Regresi Linier Berganda	1. variabel profitabilitas, <i>growth opportunity</i> dan nilai perusahaan, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. variabel nilai perusahaan merupakan variabel intervening bagi <i>growth opportunity</i> dan tidak bagi profitabilitas.
2.	BHEKTI FITRI PRASETYORINI (20130) PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, SOLVABILITAS, PRICE EARNING RATIO DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	UKURAN PERUSAHAAN, SOLVABILITAS, PRICE EARNING RATIO DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Alat analisis : Regresi Linier Berganda	1. variabel ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> , dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Variabel <i>solvabilitas</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

no	Nama dan Judul	Variabel dan alat analisis	Hasil
3.	Corry Winda Anzlina, Rustam (2013) PENGARUH TINGKAT LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY DI BEI TAHUN 2006 – 2008	TINGKAT LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Alat analisis : Regresi Linier Berganda	1. CR, DER, TATO, dan ROE variabel secara signifikan memiliki pengaruh untuk MVE. 2. Sebagian, hanya CR bisa menjelaskan secara signifikan untuk MVE, 3. CR, DER, dan ROE tidak berpengaruh secara nyata.
4.	Abdul Rasyid (2015) Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value	ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value Alat analisis : Regresi Linier Berganda	<i>The results of the analysis showed that managerial ownership did not influence firm value significantly indicated by the t-test value which was 0.922 and significant value which was 0.362, institutional ownership had a significant effect on the firm value indicated by the t-test value which was 2,097 and significant value which was 0.043, debt to equity ratio insignificantly affected the firm value with t-test which was -1.583 and 0.122 as significant value, return on equity affected on firm value significantly showed by 7.061 for t-test value and 0.000 for the significant value, in addition, a significant effect toward firm value was also caused by profit growth with value of t-test which was -5.257 and significant values which was 0,030. The results of the F-test analysis asserted that managerial ownership, institutional ownership, debt to equity ratio, return on</i>

no	Nama dan Judul	Variabel dan alat analisis	Hasil
			<i>equity and earnings growth simultaneously had a significant effects on firm value with the value of F-test calculated was 15.207 and significant value calculated was 0.00</i>
5.	Mareta Nurjin Sambora (2014) PENGARUH <i>SOLVABILITAS</i> DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 – 2012)	<i>SOLVABILITAS</i> DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Alat analisis : Regresi Linier Berganda	
6.	I Gusti Ngurah Agung Dwi pramana ¹ I Ketut Mustanda ² (2016) PENGARUH PROFITABILITAS DAN <i>SIZE</i> TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CSR SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI	PROFITABILITAS DAN <i>SIZE</i> TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Alat analisis : Regresi Linier Berganda	1. profitabilitas, ukuran perusahaan, dan CSR secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2. profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif sedangkan CSR berpengaruh negatif. 3. Profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, 4. Ukuran Perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
7.	I Gusti Bagus Angga Pratama ¹	UKURAN PERUSAHAAN DAN <i>SOLVABILITAS</i>	1. Ukuran Perusahaan, <i>Solvabilitas</i> dan Profitabilitas berpengaruh

no	Nama dan Judul	Variabel dan alat analisis	Hasil
	I Gusti Bagus Wiksuana2 (2016) PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN <i>SOLVABILITAS</i> TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI	TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Alat analisis : Regresi Linier Berganda	positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Ukuran Perusahaan dan <i>Solvabilitas</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. 3. Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan 4. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh <i>Solvabilitas</i> terhadap Nilai Perusahaan.
8.	Rifqi Faisal Hargiansyah (2015) Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Solvabilitas</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Effect of Firm Size, <i>Solvabilitas</i> and Profitability of The Company's Value (Emperical Studies On Manufacturing Company's Listed In BEI)	Ukuran Perusahaan, <i>Solvabilitas</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Alat analisis : Regresi Linier Berganda	1. ukuran perusahaan dan <i>solvabilitas</i> berpengaruh negatif namun tidak signifikan. 2. profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.3 Model Penelitian

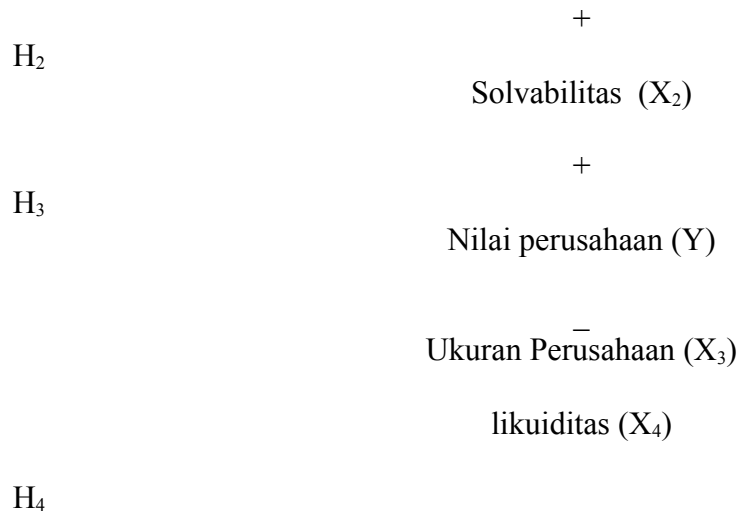
Kebijakan nilai perusahaan pada dasarnya melibatkan perimbangan (trade – off) antara risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan tingkat pengembalian yang

diharapkan oleh pemegang saham. Di satu sisi penggunaan sumber dana seperti utang atau penerbitan obligasi untuk memenuhi kebutuhan dana, dapat meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun di sisi lain, penggunaan lebih banyak utang juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Risiko yang tinggi akan cenderung menurunkan harga saham, tetapi juga dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan sehingga akan menaikkan harga saham (Brigham dan Houston, 1999: 5). Oleh karena itu perusahaan harus dapat menemukan proporsi utang dan ekuitas yang tepat yang dapat memaksimumkan harga saham.

Nilai perusahaan yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang dapat memaksimumkan harga saham. Dikarenakan usaha untuk memaksimumkan nilai perusahaan dan kekayaan investor merupakan tujuan utama suatu perusahaan, maka sudah seharusnya pihak manajemen, dalam hal ini manajer keuangan untuk memutuskan bauran sumber – sumber dana yang efisien, yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan. Yang menjadi permasalahan adalah apakah tingkat pengembalian yang diharapkan, dalam kaitannya dengan penggunaan utang cukup untuk mengkompensasi kenaikan risiko yang harus dihadapi pemegang saham, dan seberapa besar proporsi utang dan ekuitas yang optimal.

H_1

+
Profitabilitas (X_1)



Gambar 5.1
Model Penelitian

Sumber : Penelitian-penelitian terdahulu

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri (Santoso, 2013). Profitabilitas bagi semua perusahaan sangatlah penting karena tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profit besar tiap tahunnya akan memanfaatkan dana internal tersebut untuk

membiayai kegiatan pembelanjannya, tanpa harus bergantung pada penggunaan sumber eksternal. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory*. *Pecking order theory* (urutan sumber pendanaan dari laba ditahan, hutang dan penerbitan ekuitas baru) menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas) untuk membiayai pengeluaran modalnya sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang dalam modal.

Profitabilitas yang tinggi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah suatu perbandingan antara banyaknya modal hutang dan modal ekuitas yang digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Santoso, 2013). Terdapat berbagai macam indikator dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, diantaranya adalah *Return on Asset* (ROA).

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Dewi Udayani dan Agung Suaryana (2013) pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Diperoleh sampel sebanyak 45 dan penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda yang menghasilkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

5.4.2 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Solvabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutangnya sebagai pelengkap (Saidi, 2004 dalam Raja Patresia Angeliend, 2013). Dengan solvabilitas yang besar dapat mempermudah perusahaan dalam menyusun nilai perusahaan nya. Dimana nilai perusahaan adalah suatu perbandingan antara banyaknya modal hutang dan modal ekuitas yang digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Santoso, 2013)

Penelitian mengenai pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Devi Verena dan Mulyo Haryono (2013) pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia tahun 2008 – 2010 yang menghasilkan yang menghasilkan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H_2 : Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan f terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) Terhadap Nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan (*Size*) merupakan besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Santoso, 2013). Penentuan besar kecilnya ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aset (Septianne dan Handayani, 2011). Penjualan atau aset bernilai positif yang mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan, sehingga memperbanyak pula

alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil, oleh karena itu perusahaan besar kemungkinan tingkat solvabilitas nya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman (hutang) yang lebih besar (Septianne dan Handayani, 2011). Dengan ukuran perusahaan yang besar dapat mempermudah perusahaan dalam menyusun nilai perusahaan nya. Nilai perusahaan adalah suatu perbandingan antara banyaknyamodal hutang dan modal ekuitas yang digunakan perusahaan untukmemaksimalkan nilai perusahaan (Santoso, 2013).

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Devi Verena dan Mulyo Haryono (2013) pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia tahun 2008 – 2010 yang menghasilkan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan . Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H_3 :Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai perusahaan

Likuiditas (*business risk*) didefinisikan sebagai ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian asset masa depan, merupakan satu-satunya determinan terpenting dari nilai perusahaan perusahaan (Brigham Houston, 2001).

Likuiditas adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Dalam perusahaan likuiditas akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.

Menurut (Andi Kartika, 2009:47) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi akan kesulitan mencari dana eksternal. Sama dengan penemuan Chung (1993, dalam Andi Kartika 2009:110) bahwa semakin tinggi risiko yang dihadapi sebuah perusahaan, perusahaan tersebut akan cenderung memiliki hutang yang sedikit. Dapat di simpulkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan .

H4 : Likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan