

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi merupakan penyaji keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup (Widyanti, 2012).

Menurut teori ini, apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, manajer percaya bahwa di masa mendatang perusahaan akan memiliki pendapatan yang cukup besar untuk menyesuaikan sistem pembayaran dividen yang dilakukan saat ini. Jika perusahaan memberikan dividen yang lebih rendah daripada yang diharapkan maka hal ini akan diinterpretasikan sebagai sinyal buruk. Penurunan dividen dapat mengindikasikan bahwa pendapatan perusahaan di masa mendatang akan mengecewakan. Informasi naik turunnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dipandang cukup penting bagi investor karena informasi tersebut berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh investor dalam melakukan penilaian perusahaan. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit (Prasetiono, 2000).

2.1.2 Teori Agensi

Teori agensi menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya (Jensen dan Meckling, 1976). Agen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan prinsipal, sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi yaitu suatu kondisi adanya ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan stakeholder sebagai pengguna informasi.

Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu untuk melakukan tindakan-tindakan sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimalkan utilitasnya. Sedangkan bagi pemilik modal dalam hal ini investor, akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Oleh karena itu, terkadang kebijakan-kebijakan tertentu yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tanpa sepengetahuan pihak pemilik modal atau investor (Ujiyanto dan Pramuka, 2007).

2.1.3 *Trade off Theory*

Teori *Trade-off* menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang (Brigham, Gapenski, dan Daves, 1999). Teori ini menerangkan bahwa sebelum tercapainya struktur modal yang optimal, hutang lebih murah di bandingkan

saham karena adanya *tax shield*. Semakin banyak hutang akan semakin tinggi nilai perusahaan. Setelah mencapai struktur modal yang optimal maka hutang menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, biaya kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun (Mutamimah, 2003: 73).

The Trade off Model memang tidak dapat digunakan untuk menentukan modal yang optimal secara akurat dari suatu perusahaan. Tapi melalui model ini memberikan tiga masukan penting (Lukas Setia Atmaja, 2001) :

- a. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki profitabilitas *financial distress* yang besar. Perusahaan semacam ini harus menggunakan sedikit hutang.
- b. Aktiva tetap yang tidak umum, aktiva tetap yang tidak nampak (*intangible assets*) dan kesempatan berkembang akan kehilangan banyak nilai jika terjadi *financial distress*. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit hutang.
- c. Perusahaan yang membayar pajak yang tinggi (dikenai sedikit pajak yang besar) sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah (tingkat pajak rendah).

2.1.4 Pecking Order Theory

Teori *Pecking Order* didasarkan pada asumsi bahwa manajer mengetahui informasi yang lebih banyak tentang prospek perusahaan dibandingkan investor, sehingga investor berusaha menangkap sinyal aktivitas manajer untuk menduga

prospek perusahaan. Oleh karena itu, *pecking order theory* juga dikenal dengan *signalling theory*. Teori ini mengkritik asumsi Modigliani dan Miller yang berargumentasi bahwa terdapat informasi simetris, yang dalam kenyataan informasi simetris ini sangat sulit dijumpai karena manajer cenderung lebih banyak mendapatkan informasi daripada investor.

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961 sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers (1984) (Husnan, 1996 ; 324). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa :

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
- b. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Menurut Husnan (1996) dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar, kalau bisa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan, pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya misi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan

ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai utang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan atau memaksimumkan harga saham. Tujuan

memaksimumkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

Nilai perusahaan dalam beberapa literatur disebut dengan beberapa istilah diantaranya :

1. *Price To Book Value*

Price to book value yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Rasio harga/nilai buku (*price/book value ratio*) merupakan sebuah rasio valuasi yang digunakan investor untuk membandingkan harga per lembar saham (nilai pasar) dengan nilai bukunya (*shareholder's equity*), atau berapa yang mereka (investor) bayar untuk setiap lembar saham dengan suatu pengukuran konservatif dari nilai perusahaan.

Nilai buku perusahaan adalah nilai aset perusahaan yang ditujukan di neraca keuangan. Ini merupakan perbedaan antara neraca aset dan neraca kewajiban, dan merupakan estimasi nilai perusahaan jika dilikuidasi.

2. *Market Book Ratio*

Market book ratio adalah perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham. Nilai buku per lembar saham sangat mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku per lembar saham adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.

3. *Market to Book Assets Ratio*

Market to Book Assets Ratio yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.

4. *Market Value of Equity*

Market Value of Equity yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas.

5. *Enterprise Value (EV)*

Enterprise Value yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.

6. *Price Earnings Ratio (PER)*

Price earnings ratio yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai $PER = Price\ per\ share / Earnings\ per\ share$. Menurut Tandelilin (2001) dalam Sari (2005) bahwa pendekatan PER merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai di kalangan analisis saham dan para praktisi. Pendekatan PER disebut juga pendekatan multiplier dimana investor akan menghitung berapa kali nilai *earnings* yang tercermin dalam harga suatu saham.

7. *Tobin's Q*

Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian asset (*asset replacement value*) perusahaan.

Salah satu versi *Tobin's Q* yang dimodifikasi dan disederhanakan oleh Chung & Pruitt (1994) terhadap rumus yang dibuat oleh Lindenberg & Ross (1981) dalam Wolfe (2003) adalah :

$$\text{Tobin's } q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

Nilai pasar ekuitas saham (*market value log equity*) dihitung dengan mengalikan harga enutupan saham akhir tahun dengan jumlah lembar saham yang beredar. Menurut James Tobin, bila rasio ini lebih besar dari 1, berarti perusahaan menghasilkan *earning* dengan *rate of return* yang sesuai dengan harga perolahan asset-assetnya.

Jika nilai pasar semata-mata merefleksikan *asset* yang tercatat suatu perusahaan maka *Tobin's Q* akan sama dengan 1. Jika *Tobin's Q* lebih besar dari 1, maka nilai pasar lebih besar dari nilai *asset* perusahaan yang tercatat. Hal ini menandakan bahwa saham *overvalued*. Apabila *Tobin's Q* kurang dari 1, nilai pasarnya lebih kecil dari nilai tercatat asset perusahaan. Ini menandakan bahwa saham *undervalued*.

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi minat para calon investor dalam menanamkan modalnya. Apabila kenaikan keuntungan permintaan akan saham perusahaan tersebut, maka secara tidak langsung akan meningkatkan nilai saham (Ang, 1997). Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Oleh karena itu ratio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan.

Menurut Home (1995), ada dua tipe rasio profitabilitas, yaitu yang menunjukkan profitabilitas sehubungan dengan penjualan dan yang menunjukkan profitabilitas sehubungan dengan investasi. Rasio profitabilitas yang sehubungan dengan penjualan adalah :

a. *Gross Profit Margin* = $(\text{Sales} - \text{Cost of Goods Sold}) / \text{Sales}$

b. *Net Profit margin* = $\text{Net Profits after Taxes} / \text{Sales}$

Rasio profitabilitas sehubungan dengan investasi adalah :

a. *Return on Equity (ROE)* = $(\text{Net Profit after Taxes} - \text{Preferred stock Dividend}) / \text{Shareholders equity.}$

b. *Return on Assets (ROA)* = $\text{Net Profits after Taxes} / \text{Total Assets}$

c. *Net Operating Profit Rate of Return* = $\text{Earning before interest and Taxes} / \text{Assets.}$

Rasio ini sering disebut dengan *Basic earnings Power Ratio*. Salah satu cara untuk mengukur ratio profitabilitas dengan tingkat hasil seluruh modal (*Return On Equity/ROE*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri tertentu merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang modal sendiri. Rasio ini tidak memperhitungkan keuntungan koperasi. Karena itu rasio bukan pengukur *return* pemegang modal sendiri yang sebenarnya. ROE dipengaruhi ROA dan tingkat *leverage* keuangan perusahaan. (Hanafi dan Halim, 2000).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

2.1.7 Leverage

Leverage merupakan kegiatan dari suatu operasi yang menunjukkan sampai seberapa besar biaya tetap operasi merupakan bagian dari biaya total operasi suatu perusahaan. Bila semua biaya adalah variabel, maka laba sebelum pajak akan sama dengan penjualan. Jika biaya bersifat tetap, maka perusahaan akan merugi sampai dicapai suatu tingkat penjualan yang memungkinkan menutup biaya variabel dan tetap. Dengan meningkatnya biaya tetap perunit penjualan yang dilakukan perusahaan akan lebih kecil.

Leverage keuangan dengan konsep diatas merujuk pada penggunaan hutang dalam rangka pembiayaan perusahaan. Bila semua dana berasal dari pemilik saham biasa, perusahaan tidak terikat dengan kewajiban tetap untuk membayar kas secara berkala dalam pembiayaan, tetapi, bunga atas hutang yang diambil dalam rangka pembiayaan perusahaan, biasanya menggunakan biaya tetap

keuangan yang harus di bayar tanpa memperdulikan tingkat laba perusahaan. Semakin besar hutang yang diambil semakin besar *leverage* pembiayaan dan semakin besar pula biaya tetap keuangan yang harus di tambahkan pada biaya tetap operasi.

Alat untuk mengukur seberapa besar pendapatan perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi berarti sangat tergantung pada pinjaman untuk membiayai assetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi yang rendah lebih banyak membiayai assetnya dengan modal sendiri.

Perbandingan antara total hutang dengan total aktiva akan menghasilkan *leverage*. Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi yang mungkin terjadi di masa yang akan datang yang berasal dari kewajiban sekarang suatu entitas untuk mentransfer aktiva atau menyerahkan jasa pada entitas lain di masa mendatang akibat transaksi masa lalu. Aktiva merupakan manfaat ekonomi yang mungkin terjadi di masa mendatang atau dikendalikan oleh suatu entitas tertentu sebagai akibat transaksi atau peristiwa masa lalu.

Pengembalian atas aktiva lebih besar dari pada biaya hutang, *leverage* tersebut menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan menggunakan *leverage* ini juga akan meningkat. Tetapi *leverage* merupakan pedang bermata dua dan bila hasil pengembalian atas aktiva lebih kecil dari pada hutang, maka *leverage* akan mengurangi hasil pengembalian atas modal. Makin besar *leverage* yang digunakan pada perusahaan, makin besar pengurangan ini. Sebagai akibatnya, *leverage* dapat digunakan untuk meningkatkan hasil pengembalian

pemegang saham, tetapi dengan risiko ia akan meningkatkan kerugian pada masa-masa suram. Jadi keuntungan dan kerugian diperbesar oleh *leverage*, dan makin besar *leverage* yang digunakan oleh suatu perusahaan makin besar pula ketidakstabilan naik-turunnya hasil pengembalian.

Perusahaan yang mempunyai *leverage* akibat besarnya jumlah hutang dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Konsep operating dan financial *leverage* adalah bermanfaat untuk analisis perencanaan dan pengendalian

Variabel *leverage* digunakan oleh Naser et al. (2006) dan Sembiring (2005). Naser et al. (2006) menggunakan variabel *leverage* sebagai proksi dari risiko perusahaan. Naser et al. (2006) menduga *leverage ratio* berhubungan positif dengan pengungkapan, karena perusahaan yang berisiko tinggi berusaha untuk meyakinkan investor dan kreditor dengan pengungkapan yang lebih detail. Sembiring (2005) menduga sebaliknya. Sesuai dengan teori keagenan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosial untuk mengurangi sorotan kreditor. Sembiring (2005) gagal membuktikan hipotesis secara empiris, sebaliknya Naser et al. (2006) berhasil membuktikan hubungan positif antara *leverage* dan pengungkapan sosial dan lingkungan.

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut total aktiva, long size, nilai pasar saham dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu

perusahaan besar dengan nilai kapabilitas asset di atas 1 trilyun rupiah dan merupakan perusahaan holding, perusahaan menengah dengan kapabilitas asset sebesar 500 milyar sampai 1 trilyun, dan perusahaan kecil memiliki asset dibawah 500 milyar. Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan (Machfoed, 1994) dalam Suwito Herawaty, 2005)

Size perusahaan merupakan variabel penduga yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Di samping itu perusahaan besar merupakan emiten yang banyak disoroti, pengungkapan yang lebih besar merupakan pengurangan biaya politis sebagai wujud tanggung jawab sosial perusahaan. Akan tetapi, tidak semua penelitian mendukung hubungan antara *size* perusahaan dengan tanggung jawab sosial perusahaan. (Sembiring, 2005)

Sedangkan menurut Hasibuan (2001) *Size* perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan yang dibuat. Secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil. Hal ini karena perusahaan besar akan menghadapi resiko politis yang lebih besar dibanding perusahaan kecil. Secara teoritis perusahaan besar tidak akan lepas dari tekanan politis, yaitu tekanan untuk melakukan pertanggungjawaban sosial. Pengungkapan sosial yang lebih besar merupakan pengurangan biaya politis bagi perusahaan.

Pengungkapan kepedulian pada lingkungan melalui pelaporan keuangan, maka perusahaan dalam jangka waktu panjang bisa terhindar dari biaya yang

sangat besar akibat dari tuntutan masyarakat. Menurut Buzby (Hasibuan 2001) ada dugaan bahwa perusahaan yang kecil akan mengungkapkan lebih rendah kualitasnya dibanding perusahaan besar. Hal ini karena ketiadaan sumber daya dan dana yang cukup besar dalam Laporan Tahunan. Manajemen khawatir dengan mengungkapkan lebih banyak akan membahayakan posisi perusahaan terhadap kompetitor lain. Ketersediaan sumber daya dan dana membuat perusahaan merasa perlu membiayai penyediaan informasi untuk pertanggungjawaban sosialnya.

Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil. Alasan lain adalah perusahaan besar dan memiliki biaya keagenan yang lebih besar tentu akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan. Lebih banyak pemegang saham, berarti memerlukan lebih banyak juga pengungkapan, hal ini dikarenakan tuntutan dari para pemegang saham dan para analis pasar modal (Yuniarti Gunawan, 2000). Cowen *et.al* (1987) dalam Sembiring (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar mungkin akan memiliki pemegang saham yang memperhatikan program sosial yang dibuat perusahaan dalam laporan tahunan, yang merupakan media untuk menyebarkan informasi tentang tanggung jawab sosial keuangan perusahaan.

Berdasarkan teori di atas ukuran perusahaan adalah didasarkan pada besar kecilnya aset perusahaan, dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut cara, antara lain total aktiva, *long size*, nilai pasar saham dan lain-lain.

2.1.9 Likuiditas

Current Ratio adalah salah satu rasio likuiditas yang dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional lainnya (Halim, 2002)

Menurut Abdullah (2001) *current ratio* atau rasio cepat merupakan rasio yang membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan diuraikan beberapa tinjauan dari penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini adalah :

Tabel 2.1
Review Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian	Nama Peneliti	Variabel Penelitian dan Obyek Penelitian	Alat Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di BEI	Y. Yudha Dharma Putra dan Ni Luh Putu Wiagustini (2013)	-Variabel bebas: likuiditas dan leverage -Variabel terikat : nilai perusahaan -Variabel intervening: profitabilitas -Obyek penelitian : perusahaan perbankan di BEI	Analisis regresi	- Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. -Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. -Leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas. -Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. -Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

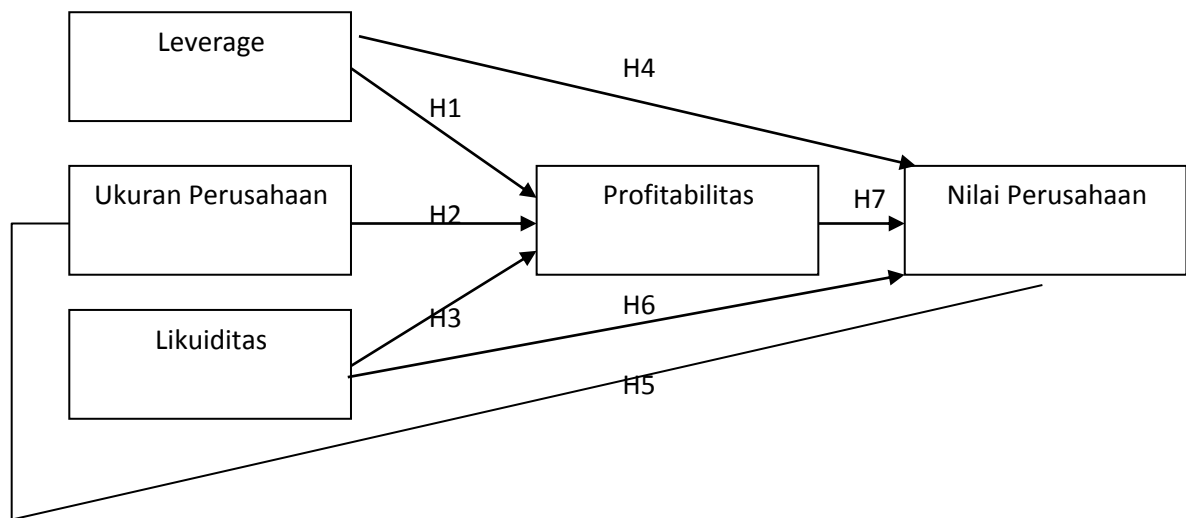
2.	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Wulan Aminatus Sholichah dan Andayani (2015)	-Variabel bebas: Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> -Variabel terikat: nilai perusahaan -Obyek penelitian : perusahaan sektor consumer good di BEI	Analisis regresi	-Kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi domestik, kepemilikan institusi asing, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)	-Variabel bebas: Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas -Variabel terikat: nilai perusahaan -Obyek penelitian : perusahaan sektor industri dasar dan kimia di BEI	Analisis regresi	-Ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> , dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	The Influence Of Firm Characteristics On Capital Structure And Firm Value: An Empirical Study Of Indonesia Insurance Companies	Didy Handoko (2016)	-Variabel bebas: leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan tangibility -Variabel terikat: nilai perusahaan -Obyek penelitian : perusahaan asuransi di BEI	Analisis regresi	-Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan -Ukuran perusahaan dan pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan -Leverage, profitabilitas, dan tangibility tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5.	Pengaruh <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas	A.A. Wela Yulia Putra dan Ida Bagus Badjra (2015)	-Variabel bebas: <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan -Variabel terikat: profitabilitas -Obyek penelitian : perusahaan <i>food and baverage</i> di BEI	Analisis regresi	- <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, - Pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

6.	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi	I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016)	-Variabel bebas: Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> -Variabel terikat: nilai perusahaan -Variabel intervening: profitabilitas -Obyek penelitian : perusahaan sektor telekomunikasi di BEI	Analisis regresi	-Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. -Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
7.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i>	Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016)	-Variabel bebas: Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas -Variabel terikat: nilai perusahaan -Obyek penelitian : perusahaan sektor real estate di BEI	Analisis regresi	-Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, -Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016)	-Variabel bebas: Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan <i>Investment Opportunity Set</i> -Variabel terikat: nilai perusahaan -Obyek penelitian : perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI	Analisis regresi	-Profitabilitas dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan -Likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
9.	The Relationship between Stock Liquidity, Corporate Governance and Firm Value of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange	Zahra Abdoli, Bagher Shams Zadeh (2015)	-Variabel bebas: ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, -Variabel terikat: nilai perusahaan -Obyek penelitian : perusahaan yang listing di Bursa Efek Teheran Iran	Analisis regresi	-Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan -Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Konseptual

2.3.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pemaparan diatas, maka terdapat kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.3.2 Pengembangan Hipotesis

2.3.2.1 Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Rasio *Leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio *Leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan makin meningkat. Artinya hutang dapat digunakan untuk memprediksi keuntungan yang kemungkinan bisa diperoleh investor jika melakukan investasi pada suatu perusahaan (Nuraina, 2010). Keputusan pendanaan untuk melakukan peningkatan hutang akan mempengaruhi laba rugi perusahaan. Hal tersebut dikarenakan

semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula kewajiban yang harus dibayar perusahaan di masa mendatang dengan mengorbankan beberapa bagian modal sendiri untuk memenuhi kewajiban tersebut. Perusahaan dengan *Leverage* yang tinggi akan menanggung *monitoring cost* yang tinggi berarti perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan menyediakan informasi yang lebih luas dan detail untuk memenuhi tuntutan debitor jangka panjang dibandingkan dengan perusahaan dengan *Leverage* yang rendah. Rasio hutang akan menunjukkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan karena tingginya rasio akibat banyaknya jumlah hutang, maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba merupakan indikator dari profitabilitas di masa depan juga akan semakin meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Y. Yudha Dharma Putra dan Ni Luh Putu Wiagustini (2013); I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) dalam penelitiannya menemukan ada pengaruh positif leverage terhadap profitabilitas. Dari pernyataan diatas maka hipotesis penelitian pertama yaitu :

H₁ : Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas.

2.3.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Firm size atau ukuran perusahaan dapat menggunakan indikator penjualan yaitu hasil usaha yang dilakukan perusahaan dengan cara menjual barang dan menggunakan jasa yang ditawarkan oleh perusahaan. Jika penjualan suatu perusahaan meningkat, berarti meningkat pula laba perusahaan jika dibarengi dengan peningkatan biaya operasional yang proporsional. Perusahaan berskala besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik untuk meningkatkan profitabilitas

(Abdurrahman dkk, 2008). Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan melihat seberapa besar *asset* yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak & kewajiban serta permodalan perusahaan (Bukhori dan Raharja, 2012). Perusahaan dengan aset besar biasanya akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat. Hal ini akan menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya. perusahaan diharapkan akan selalu berusaha menjaga stabilitas profitabilitas. Pelaporan kondisi keuangan yang baik ini tentu tidak serta merta dapat dilakukan tanpa melalui profitabilitas yang baik dari semua lini perusahaan.

Hasil temuan I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dari pernyataan diatas maka hipotesis penelitian kedua yaitu :

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

2.3.2.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Nilai likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Menurut Sartono (2010) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Ukuran likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan

perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Y. Yudha Dharma Putra dan Ni Luh Putu Wiagustini (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dari pernyataan diatas maka hipotesis penelitian ketiga yaitu :

H₃ : Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.

2.3.2.4 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan menanggung *monitoring cost* yang tinggi berarti perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan menyediakan informasi yang lebih luas dan detail untuk memenuhi tuntutan debitor jangka panjang dibandingkan dengan perusahaan dengan *leverage* yang rendah sehingga perusahaan dengan leverage yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan leverage yang rendah.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Y. Yudha Dharma Putra dan Ni Luh Putu Wiagustini (2013); Wulan Aminatus Sholichah dan Andayani (2015); I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) dalam penelitiannya menemukan ada pengaruh positif leverage terhadap nilai perusahaan. Dari pernyataan diatas maka hipotesis penelitian keempat yaitu :

H₄ : Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik, dan dianggap lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu sehingga akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wulan Aminatus Sholichah dan Andayani (2015); Bhekti Fitri Prasetyorini (2013); Didy Handoko (2016); I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016); Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016); Zahra Abdoli, Bagher Shams Zadeh (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari pernyataan diatas maka hipotesis penelitian kelima yaitu :

H₅ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.2.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas diasumsikan mampu memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor, dimana perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen akan lebih baik sehingga mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Secara teori semakin baik tingkat likuiditas pada perusahaan didukung dengan kebijakan dividen yang tinggi maka akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Didy Handoko (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan temuan Zahra Abdoli, Bagher Shams Zadeh (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari pernyataan diatas maka hipotesis penelitian keenam yaitu :

H₆ : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.2.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham perusahaan di pasar maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Y. Yudha Dharma Putra dan Ni Luh Putu Wiagustini (2013); Bhekti Fitri Prasetyorini (2013); I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016); Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016); Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan dan hasil-hasil penelitian tersebut, maka dapat ditarik hipotesis ketujuh penelitian yaitu :

H₇ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.