

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Dasar Penelitian

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan suatu hal yang muncul dikarenakan ada konflik perbedaan dalam perusahaan terkait yang membedakan antara pengaturan dengan kekuasaan yang dipicu oleh perbedaan keinginan antara pemegang saham dengan pemilik perusahaan (Hendrawaty, 2017:27).

2.1.1.1 Jenis Masalah Keagenan

Dalam dunia keagenan ada masalah-masalah yang kerap melibatkan dua pihak (Yuniningsih, 2018:6). Berikut ini jenis masalah dalam keagenan yaitu:

1. Pemegang saham dan Manajer Perusahaan

Hubungan antara pemegang saham dengan manajer dapat terjadi karena pemegang saham yang belum memiliki hak penuh atas saham yang dimiliki di perusahaan bersangkutan. Pada kenyataan manajer cenderung lebih mengutamakan rasa ego dibandingkan dengan urusan pemegang saham yang seharusnya dipenuhi dengan baik yaitu memilih kebijakan yang terbaik bagi perusahaan.

2. Pemegang saham dan Kreditur

Dalam dunia keagenan juga juga sering terjadi masalah pinjaman dengan bunga yang cukup tinggi yang diberikan oleh pemberi pinjaman.

2.1.2 Teori Sinyal

Dalam teori sinyal ini akan lebih menekankan cara pihak perusahaan mengatur kemajuan perusahaan yang akan dicapai. Manajemen di perusahaan dapat memberi suatu simbol atau informasi-informasi penting yang berkaitan dengan pelaporan keuangan kepada pihak yang berkepentingan sesuai dengan tujuan sebelumnya (Lamanita Rajagukguk, Valencia Ariesta, 2019). Suatu simbol yang diberikan kepada pengguna laporan keuangan perusahaan disebut dengan sinyal yang memiliki teori khusus yang perlu dipelajari. Dengan sinyal yang diberikan oleh pihak pimpinan perusahaan, pengguna laporan keuangan dapat mengetahui sejauh mana kinerja perusahaan selama beroperasi yang disesuaikan dengan kehendak dari pengguna laporan keuangan tersebut. Teori sinyal ini perlu diperhatikan lebih dalam untuk meminimalisir terjadinya hal-hal yang mengarah pada kesalahpahaman. Kesalahpahaman dapat terjadi saat informasi yang diterima oleh pimpinan perusahaan dengan para pemangku kepentingan seperti investor tidak serupa. Informasi lengkap mengenai keadaan perusahaan saat ini dan rencana perusahaan masa depan tidak boleh hanya diketahui oleh manajer saja, tetapi juga pihak luar perusahaan.

Kualitas sinyal yang disajikan perusahaan kepada pengguna yang berkepentingan akan berpengaruh terhadap penilaian pengguna tentang nilai perusahaan yang bersangkutan. Jika sinyal yang diberikan tertuang pada data-data yang valid, jelas, dan lengkap akan menambah nilai perusahaan di mata pengguna laporan keuangan. Hal lain yang tidak dipungkiri juga akan memancing keinginan para penanam modal lainnya untuk ikut bergabung menjalin kerja sama dengan

perusahaan. Tentu saja hal tersebut didukung dengan alasan perusahaan tersebut sangat bersifat terbuka terhadap pihak yang berkepentingan mengenai informasi perusahaan yang dianggap bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan perusahaan yang dituju (Mainul, 2018).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pengukur yang dijadikan suatu pandangan setiap pemangku kepentingan seperti investor terhadap performa perusahaan (Indrarini, 2019:15). Suatu badan usaha termasuk perusahaan tentunya memiliki maksud tertentu saat mulai perencanaan pembangunan. Maksud pendirian perusahaan tersebut tertuang dalam tujuan yang berkaitan dengan pemaksimalan kekayaan perusahaan. Kekayaan perusahaan sama halnya dengan nilai perusahaan. Maka, semakin meningkat kekayaan perusahaan akan semakin baik pula nilai perusahaan tersebut.

Perusahaan yang semakin kaya juga akan berdampak positif bagi pihak pemangku kepentingan salah satunya para pemegang saham dikarenakan membuat mereka semakin jaya. Poin penting yang menjadi perhatian pihak perusahaan berkenaan dengan pencapaian kekayaan ialah mengindahkan setiap proses dan kebijakan yang diambil sepanjang periode dengan seefektif mungkin. Hal ini biasa disebut dengan tata kelola perusahaan yang dibentuk dari penyajian laporan keuangan yang sejujur-jujurnya sesuai dengan keadaan di lapangan, terpercaya, dan diinformasikan sesuai dengan waktu yang telah ditentukan sebelumnya. Manfaatnya tentu saja untuk memberikan ruang terbuka bagi semua pemangku

kepentingan yang berhak mengetahui seluk-beluk sampai keadaan terkini perusahaan terkait (Indrarini, 2019:4-5).

Tata kelola perusahaan yang baik hanya dijamin oleh dua hal berikut (Indrarini, 2019:5), yakni:

1. Kebajikan

Kebajikan tentu saja timbul dengan sendirinya dari setiap insan pekerja yang mengemban tugas di suatu perusahaan atau organisasi tempat mengabdikan. Bila pribadi memiliki etika yang baik pasti bekerja sesuai dengan kaidah dan menjauhi hal-hal negatif yang merugikan perusahaan bahkan dirinya sendiri. Misalnya saja seorang pimpinan perusahaan yang akan bekerja dengan memenuhi tanggung jawabnya kepada pemegang saham, berusaha semaksimal mungkin memajukan perusahaan serta tidak mencari keuntungan dengan cara licik di atas kepentingan pribadi.

2. Peraturan

Sifat dari peraturan yang telah disusun sesuai dengan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan dan perlindungan hak-hak pemangku kepentingan.

Pihak luar perusahaan dapat melihat pertambahan nilai perusahaan dari akun-akun pelaporan keuangan yang berkaitan dengan total aset terkini yang jika ditelusuri semakin bertambah dibandingkan dengan total aset tahun sebelumnya (Hertina, Hidayat, & Mustika, 2019). Total aset yang semakin naik dari tahun ke tahun tentu saja memberi sinyal kepada para pemangku kepentingan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang naik level dan semakin jaya. Alasannya

ialah perusahaan akan menambah aset-aset perusahaan dikarenakan proses produksi semakin banyak yang memerlukan segelintir alat-alat pendukung tambahan lainnya demi kemajuan perusahaan. Investor memiliki pandangan tersendiri mengenai kesuksesan sebuah perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor sangat berpatokan dan membutuhkan kenyataan nilai perusahaan untuk dijadikan bahan pertimbangan pengambilan keputusan menyusun rancangan berinvestasi dari rasio harga terhadap nilai buku yang disebut dengan *price book value*.

Nilai PBV yang maksimal mampu menambah keyakinan para penanam saham terhadap kemajuan perusahaan terkait dalam beberapa tahun ke depan (Efriyenti, 2020). Nilai buku berarti juga menjadi penilaian pasar di mata pembeli saham. Oleh karena itulah untuk melihat tren pasar saham digunakan rasio nilai buku suatu perusahaan. Semakin tinggi harga pasar pada umumnya meningkatkan nilai perusahaan. Langkah untuk menentukan nilai suatu perusahaan dapat dilalui dengan cara berikut ini:

$$PBV = \frac{\text{HARGA SAHAM}}{\text{NILAI BUKU}}$$

Rumus 2.1 *Price to Book Value*

2.1.4 Kebijakan Hutang

2.1.4.1 Definisi Kebijakan Hutang

Hutang merupakan akun liabilitas sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan dalam membayar kewajiban sesuai tempo yang disepakati dari

pinjaman masa lalu yang berakibat pada waktu mendatang sebagai bentuk loyalitas terhadap perusahaan yang didirikan (Frasti, 2013:33).

Hutang menjadi hal yang sangat terasa dampaknya. Hutang ini sendiri menjadi bagian yang memerlukan perbincangan intim antara semua pihak perusahaan yang mengerti dan berurusan dengan keuangan. Hal ini berguna untuk manfaat yang ingin dicapai ke depannya. Jumlah dana perusahaan yang dimiliki, jumlah pinjaman, bagaimana metode pembayarannya, dan risiko yang kira-kira dirasakan perusahaan akibat kebijakan hutang yang dipilih ini menjadi topik pembicaraan yang perlu dirundingkan dengan matang. Jika perusahaan yang berani meminjam dana dari pihak luar dengan jumlah yang cukup tinggi cenderung juga berani mematokkan harga saham yang tinggi. Dampak baiknya yang diharapkan dari tinggi harga saham adalah naiknya nilai perusahaan (Hertina et al., 2019). Perusahaan juga perlu mengantisipasi agar tidak terjadinya kelebihan jumlah hutang karena berdampak kurang baik pada perusahaan sebab akan merasa kurangnya pemanfaatan yang diperoleh.

Suatu akibat yang timbul dari penggunaan hutang adalah menaikkan jumlah dana pinjaman guna kebutuhan produksi perusahaan. Dikarenakan kebijakan hutang ini ada kaitannya dengan naiknya *fixed cost* yang berisiko kemungkinan terjadinya kemerosotan perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan kematangan pikiran saat ingin mengambil tindakan penggunaan hutang dan sudah mempelajari terlebih dahulu apa saja kemungkinan dampak yang timbul. Pihak perusahaan memerlukan sikap waspada dan ketelitian yang tinggi (Indrarini, 2019:7-8).

Adapun rumus untuk mencari kebijakan hutang dengan *debt to equity ratio* seperti berikut ini:

$$\text{DER} = \frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{TOTAL EKUITAS}}$$

Rumus 2.2 *Debt to Equity Ratio*

Hutang yang menjadi kewajiban ini dibagi menjadi 2 bagian (D. M. Sari, 2017:22) yaitu:

1. Hutang jangka pendek

Hutang ini dikatakan jangka pendek dikarenakan pembayaran atau pelunasan hutang dapat diselesaikan sekiranya dalam tempo satu tahun saja. Pelunasan hutang jangka pendek ini bisa dengan menggunakan aset lancar perusahaan seperti kas, surat berharga, piutang pendapatan, wesel tagih dan sebagainya atau dengan berhutang kembali dengan syarat pelunasan satu tahun.

2. Hutang jangka Panjang

Berbeda dengan kedua jenis hutang di atas, hutang jangka panjang ini dapat dilunasi dalam kurun waktu lebih dari satu setelah tanggal neraca. Hutang jangka panjang cenderung dapat dibayarkan lebih dari satu tahun. Pelunasan hutang jangka panjang ini dapat dilakukan dengan hutang obligasi yang akan dilunasi dalam waktu yang sudah disepakati, hipotik yaitu dengan menggadaikan gedung dan sebagainya.

2.1.4.2 Hal-Hal Yang Terlibat dalam Hutang

Saat memilih keputusan berhutang ini ada 3 hal yang terlibat di dalamnya (Linda, Maya Febrianty L., 2017) yaitu:

1. Pemegang saham tetap dapat mengontrol perusahaan walaupun dalam keadaan yang dibatasi. Perusahaan yang memiliki kewajiban pada pihak kreditur akan selalu dipantau oleh mereka agar tetap sesuai dengan kesepakatan yang telah disetujui bersama. Tetapi perusahaan masih tetap punya hak kuasa menjalankan perusahaan dalam keadaan normal seperti biasa.
2. Peminjam dapat mengecek jumlah dana dari pemilik perusahaan agar tetap terciptanya berapa jumlah penjualan yang sudah diperkirakan sebelumnya pada titik impas dan jika si pemegang saham menyerahkan separuh dari jumlah pembiayaan maka yang memikul risiko perusahaan dikenakan kepada peminjam.
3. Perusahaan yang mendapat perolehan lebih besar atas investasi yang ditanamkan dari hutang jika dibandingkan dengan tingkat bunga yang harus dibayarkan, pemilik akan mendapat perolehan atas modal yang lebih banyak.

2.1.5 Profitabilitas

2.1.5.1 Definisi Profitabilitas

Suatu perusahaan yang dapat memperoleh keuntungan dari setiap kegiatan yang dijalankan perusahaan dalam periode tertentu dinamakan profitabilitas. Profitabilitas merupakan hasil dari apa yang ditanamkan oleh perusahaan saat ini pada tahun mendatang (Indrarini, 2019:14). Perusahaan yang meraih *profit* bagus akan berusaha sebisa mungkin menghindari kerugian di masa mendatang.

Perusahaan yang dalam pengoperasiannya dinilai berhasil dalam berkinerja tentu saja menggunakan hutang dalam persentase yang relatif kecil saja.

Tujuan memaksimalkan *profit* adalah ekspektasi tertinggi yang diimpikan oleh pemilik perusahaan dan para investor yang mengharapkan laba sebesar-besarnya. Harapan lainnya juga diiringi dengan memperkecil pengeluaran-pengeluaran untuk proses produksi serta risiko yang mungkin dapat terjadi dengan tetap memaksimalkan kinerja dan pemanfaatan hasil produksi (Hairudin, Umar Bakti, 2020). Adapun rumus yang dapat digunakan untuk menilai tingkat rendah atau tingginya nilai profitabilitas pada suatu perusahaan adalah:

$$\text{NPM} = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{PENJUALAN}}$$

Rumus 2.3 *Net Profit Margin*

2.1.5.3 Macam-Macam Profitabilitas

Ada 3 macam profitabilitas yang juga dapat dijadikan rasio pengukuran (Suwardika, I., & Mustanda, 2017) antara lain:

1. *Net Profit Margin*

Hasil laba atas penjualan diketahui saat pihak perusahaan jumlah *profit* bersih dibagi dengan jumlah penjualan bersih. Dengan rumus tersebut dapat diketahui bersama berapa total penghasilan perusahaan dari penjualan produk yang dihasilkan. Semakin banyak produk yang terjual ke konsumen semakin banyak pula penghasilan yang didapat. Penghasilan besar juga sejalan dengan laba besar yang dihasilkan.

2. *Return On Assets*

Return on Assets merupakan rasio pengukuran profitabilitas yang dapat dicari dari laporan keuangan dengan membagikan hasil *profit* setelah pajak dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, dari perputaran total aset perusahaan baik aset lancar maupun aset tidak lancar dapat diketahui seberapa tinggi laba yang dihasilkan selama satu tahun operasional perusahaan. Dalam *return on assets* juga perlu diperhitungkan mengenai bunga atas besar pinjaman dari kreditur. Tetapi jumlah bunga dari pinjaman akan dimasukkan pada akun laba bersih. Tetapi total laba bersih menjadi berkurang disebabkan oleh pengurangan dari jumlah bunga sebelumnya sehingga pembayaran pajak menjadi lebih hemat (Mahmud M. Hanafi, 2018:157-158).

3. *Return On Equity*

Rasio pengembalian ekuitas dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menaksir nilai pemulihan atas modal si pemilik perusahaan. Dari *return on equity* inilah perusahaan dapat melihat hasil keuntungan yang dicapai. Jika tingkat modal sendiri perusahaan dari waktu ke waktu semakin meningkat, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan menggunakan dana dari hutang. Sehingga mencerminkan perusahaan telah bekerja dengan baik dan akan berdampak positif pada pihak luar perusahaan. Hal ini menjadi keinginan para pimpinan perusahaan yang memanfaatkan modal perusahaan sendiri untuk penghasilan ke depannya. Alasannya yaitu jika mendapat *profit* dari modal perusahaan sendiri maka uangnya juga digunakan sepenuhnya untuk

perusahaan itu sendiri. *Profit* yang didapat murni dari perusahaan dan untuk perusahaan tanpa harus membayar lebih banya kepada pihak kreditur. Secara tegas ROE lebih memperkirakan kesanggupan perusahaan dalam memberi dividen bagi pemegang saham dari laba bersih yang telah dikurangi dengan bunga dan lainnya (Mahmud M. Hanafi, 2018:178).

2.2 Penelitian Terdahulu

Pada dasarnya setiap penelitian sering ditemukan memiliki kesamaan pembahasan suatu masalah yang diangkat menjadi penelitian. Sama halnya dengan masalah penelitian ini juga sudah pernah diteliti sebelumnya oleh peneliti terdahulu. Tetapi setiap hasil penelitian yang dilakukan oleh masing-masing individu akan ditemukan perbedaan dalam keputusan hipotesis. Ada beberapa peneliti terdahulu yang mengemukakan hasil penelitiannya yaitu yang pertama adalah (Efriyenti, 2020) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasilnya bahwa ROA berpengaruh terhadap PBV sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap PBV. Jika diuji secara bersamaan ROA dan DER berpengaruh signifikan kepada PBV.

Kedua ada dari peneliti (Safarida, 2017) tentang Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya dari peneliti (Ignatius Leonardus, Bonar M Sinaga, 2017) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap

Nilai Perusahaan. Hasil yang didapat adalah bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikutnya peneliti (Gema Fajar Ramadhan, Fitria Husnatarina, 2018) yang mengangkat judul penelitian Pengaruh Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 bahwa hasilnya adalah kebijakan hutang dinilai dapat berpengaruh negatif yang signifikan pada variabel nilai perusahaan.

Lalu peneliti (Martha, Lidya, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, 2018) yang mendapat hasil penelitian dari judul Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Selanjutnya ada dari peneliti (Wardita, 2020) dengan judul penelitian Keputusan Investasi, *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur yang menyatakan hasilnya bahwa profitabilitas ternyata berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kemudian peneliti (Sihotang & Saragih, 2019) yang mendapat hasil penelitian dari judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel profitabilitas dinilai mampu berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Ketujuh dari peneliti (Septariani, 2017) dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan hasil di antaranya variabel kebijakan hutang ada berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikutnya datang dari peneliti (Saju, 2021) yang melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan yang mendapat jawaban bahwa kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Terakhir ada hasil penelitian dari (Laoli, 2021) yang mengangkat judul penelitian Pengaruh *Current Ratio*, Perputaran Piutang, *Net Profit Margin*, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan dapat diketahui bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang berpengaruh negatif namun signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Berpikir

2.3.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price to Book Value*

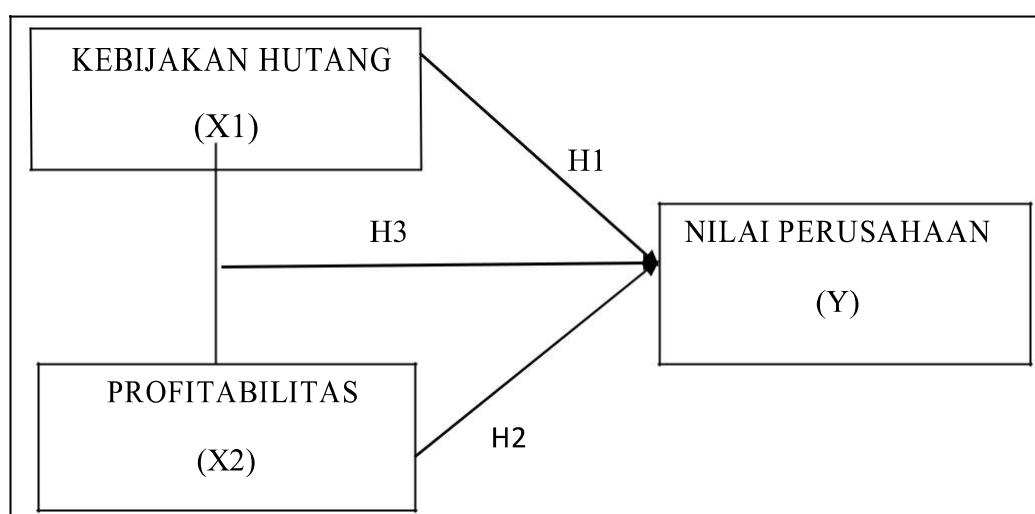
Kebijakan hutang tentu saja terjadi karena menjadi salah satu pendukung berjalannya kegiatan perusahaan lewat penambahan modal yang diperoleh perusahaan. Uang yang dipinjam perusahaan cenderung didapat dari pihak luar perusahaan yang dirasa berkemampuan untuk meminjamkan dana sesuai dengan kesepakatan yang sudah diperbincangkan sebelumnya. Hal ini mengacu pada hasil penelitian dari peneliti terdahulu (Gema Fajar Ramadhan, Fitria Husnatarina, 2018) yang mengangkat judul Pengaruh Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai

Perusahaan Kelompok LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 dengan hasilnya ialah *debt to equity ratio* dapat memberi pengaruh yang signifikan terhadap *price to book value*.

2.3.2 Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Price to Book Value*

Gambaran pada profitabilitas adalah penghasilan perusahaan untuk membiayai modal yang ditanamkan. Profitabilitas juga menampilkan seberapa modal yang telah diinvestasikan menghasilkan laba dan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen. Salah satu hasil penelitian terdahulu (Sihotang & Saragih, 2019) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value*.

Dugaan sementara atas hasil penelitian dapat dituangkan ke dalam kerangka teori berikut ini:



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.4 Hipotesis Penelitian

Sebelum mengetahui secara pasti hasil penelitian perlu dibuat dugaan sementara atas pemikiran hasil penelitian yang akan dicari. Dugaan sementara atas hasil penelitian dinamakan hipotesis. Berikut ini dugaan sementara mengenai hasil penelitian yang pada akhirnya dapat benar atau tidak:

H₁: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.

H₂: *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.

H₃: *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.