

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Teori Dasar

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai kinerja sebuah perusahaan yang sangat penting untuk para investor dan masyarakat. Adanya kelebihan nilai kinerja adalah nilai dari departemen manajemen yang menjalankan perusahaan. (Sartono, 2010: 487)

Nilai perusahaan yang sudah *go public* merupakan nilai yang sudah terjual di pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual di pasar saham. (Margaretha, 2011: 5)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut semakin meningkat. (Hery, 2017: 2)

Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena untuk menarik investor untuk menginvestasi atau membeli saham maka nilai perusahaan harus tinggi. Jika nilai perusahaan tinggi maka perusahaan baik, dan sebaliknya, jika nilai perusahaan rendah maka perusahaan tersebut kurang baik.

2.1.1.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Berikut ini terdapat jenis-jenis nilai perusahaan:

a. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kekayaan pemegang saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 1 Price to Book Value (PBV)}$$

b. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan ke dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan bahwa seberapa besar investor menilai harga saham terdapat kelipatan *earning*.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 2 Price Earning Ratio (PER)}$$

c. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 3 Earning Per Share (EPS)}$$

d. *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 hasil pengembalian dari setiap dolar investasi di masa depan:

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 4 Tobin's Q}$$

Dimana:

MVE = Harga saham

Debt = Hutang

TA = Total Aset

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas dalam menjalankan sebuah perusahaan. (Hery, 2015: 192)

Profitabilitas merupakan salah satu bagian paling penting untuk menilai keadaan sebuah perusahaan. Untuk menilai keadaan sebuah perusahaan dibutuhkan alat pengukuran. Alat pengukuran profitabilitas adalah rasio-rasio keuangan. (Hery, 2017: 7)

2.1.2.2 Manfaat dan Tujuan Profitabilitas

Manfaat dan tujuan profitabilitas secara keseluruhan yaitu:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan lama dari waktu ke waktu.
- d. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam modal total asset.
- e. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- f. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.

- g. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
- h. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

2.1.2.3 Jenis-jenis Profitabilitas

Berikut ini merupakan jenis-jenis rasio profitabilitas:

- a. *Return on Asset* (ROA)

Return on Asset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian aset maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total aset. Dan sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian aset maka semakin rendah pula jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

$\text{Hasil pengembalian aset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total aset}}$ Rumus 2. 5 <i>Return on Asset</i> (ROA)
---	--

- b. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Semakin tinggi hasil pengembalian ekuitas maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan. Dan sebaliknya,

semakin rendah hasil pengembalian ekuitas maka semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

$$\text{Hasil pengembalian ekuitas} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 6}$$

Return on Equity (ROE)

Gross Profit Margin merupakan rasio yang mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Semakin tinggi margin laba kotor maka semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Dan sebaliknya, semakin rendah margin laba kotor maka semakin rendah pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih.

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 7}$$

Gross Profit Margin (GPM)

d. *Operating Profit Margin (OPM)*

Operating Profit Margin merupakan rasio yang mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Semakin tinggi margin laba operasional maka semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Dan sebaliknya, semakin rendah margin laba operasional maka semakin rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih.

$$\text{Margin laba operasional} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 8}$$

Operating Profit Margin (OPM)

e. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin merupakan rasio yang mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Semakin tinggi marjin laba bersih maka semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Dan sebaliknya, semakin rendah laba bersih maka semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih.

$$\text{Marjin laba bersih} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 9 Net Profit Margin (NPM)}$$

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE)/Hasil Pengembalian Ekuitas.

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. (Martono & Harjito, 2011: 256)

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka panjang (modal asing) dengan total modal sendiri (ekuitas). (Halim, 2015: 81)

Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah pembiayaan aktiva perusahaan yang berasal dari jumlah hutang dan modal.

2.1.3.2 Jenis-jenis Struktur Modal

Berikut ini terdapat jenis-jenis struktur modal:

a. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dan seluruh ekuitas.

$$\boxed{DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 10 Debt to Equity Ratio (DER)}$$

b. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dan total aktiva.

$$\boxed{DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}}} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 11 Debt to Asset Ratio (DAR)}$$

c. *Long Term Debt to Equity*

Long Term Debt to Equity merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

$$\boxed{\text{Long Term Debt to Equity} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Total Modal}}} \dots\dots\dots \text{Rumus 2. 12 Long Term Debt to Equity}$$

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Beberapa faktor yang dipertimbangkan untuk menentukan struktur modal yang optimal adalah sebagai berikut: (Sartono, 2010: 248)

a. Tingkat penjualan

Pada suatu perusahaan jika tingkat penjualannya relatif stabil, maka perusahaan tersebut mempunyai aliran kas yang relatif stabil, dan sebaliknya. Jika tingkat penjualan pada suatu perusahaan kurang stabil, maka perusahaan tersebut mempunyai aliran kas yang kurang stabil juga.

b. Struktur aset

Pada suatu perusahaan mempunyai ukuran perusahaan yang besar tentunya memiliki aset tetap yang banyak sehingga perusahaan tersebut bisa menggunakannya sebagai jaminan utang perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai ukuran perusahaan yang kecil maka perusahaan tidak bisa menggunakannya.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Setiap perusahaan memiliki kelajuan pertumbuhan perusahaan yang berbeda-beda. Jika sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan perusahaan yang laju, maka semakin tinggi kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan.

d. Profitabilitas

Profitabilitas pada periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Laba ditahan yang besar, akan digunakan perusahaan sebelum menggunakan hutang. Sesuai dengan *packing order theory* bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama laba ditahan, kemudian

hutang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah hutang, kemudian saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan.

e. Variabel laba dan perlindungan pajak

Variabel ini berhubungan dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari hutang. Penggunaan hutang akan memberikan manfaat perlindungan pajak.

f. Skala perusahaan

Pada suatu perusahaan yang *go public*, jika perusahaan tersebut sudah mapan maka lebih mudah untuk mendapatkan modal di pasar modal. Dan sebaliknya, jika perusahaan tersebut belum mapan maka akan lebih sulit untuk mendapatkan modal di pasar modal. Kemudahan untuk mengakses tersebut berarti perusahaan yang sudah mapan memiliki fleksibilitas yang lebih besar.

g. Kondisi interen perusahaan dan ekonomi makro

Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual obligasi. Secara umum kondisi yang tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah ketika tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang *publish*, perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. (Brigham & Houston, 2011: 4)

Ukuran organisasi adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan. (Torang, 2012: 93)

Rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$\text{Ukuran Perusahaan (size)} = \text{LN (Total Aktiva)}$ Rumus 2. 13 Ukuran Perusahaan
--	---

Keterangan:

LN = Logaritma Natural

2.1.5 Kebijakan Deviden

2.1.5.1 Pengertian Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. (Kamaludin & Indriani, 2012: 330)

Kebijakan deviden adalah persentase laba yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden tunai, penjagaan stabilitas deviden dari waktu ke waktu, pembagian deviden saham, dan pembelian kembali saham. (Harmono, 2017: 12)

Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden adalah keuntungan besar yang diperoleh dan dibagikan kepada pemegang saham.

Rumus kebijakan deviden adalah sebagai berikut:

$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	<p style="text-align: right;">..... Rumus 2. 14 <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)</p>
---	---

2.1.5.2 Prosedur-prosedur Pembayaran Deviden Tunai

Prosedur pembayaran deviden adalah sebagai berikut:

- a. Tanggal pengumuman. Komisaris perusahaan mengumumkan pembagian deviden tanggal 15 November 2008 dan dibayarkan pada tanggal 2 Januari 2009, setiap saham yang tercatat pada tanggal 15 Desember 2008 akan menerima Rp200.
- b. Tanggal pencatatan saham. Pemegang saham wajib mencatatkan sahamnya paling lambat tanggal 15 Desember 20xx. Jika tidak, maka deviden akan diberikan ke pemegang saham lama.
- c. Tanggal ex-deviden yaitu H-4 sebelum tanggal 15 Desember 20xx. Jika pemegang saham ingin menerima deviden, maka pemegang saham harus membeli saham sebelum H-5.
- d. Tanggal pembayaran. Setiap tahun pada tanggal 2 atau 3 Januari deviden akan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

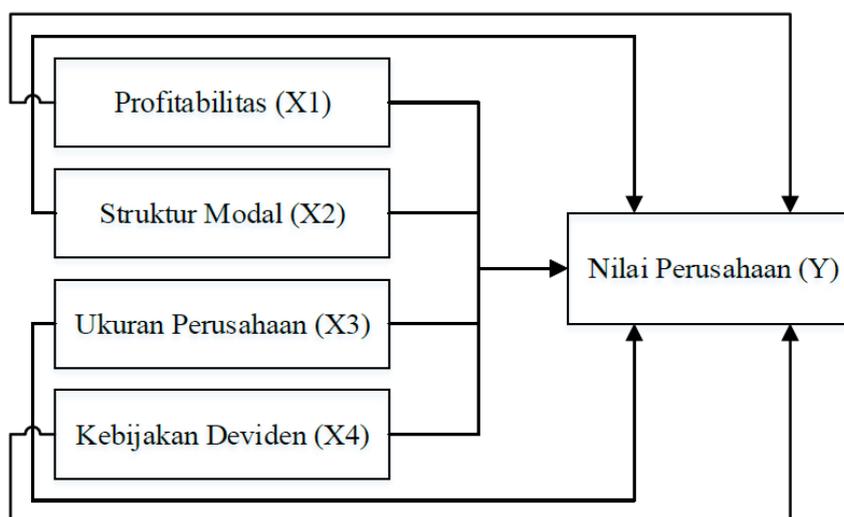
No	Nama, Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1	(Monoarfa, 2016) (ISSN: 2374 – 5916)	<i>The Role of Probability in Mediating the Effect of Dividend Policy and Company Size on Company Value</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap probabilitas. 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap probabilitas.
2	(Parminto, Setyadi, & Sinaga, 2016) (ISSN: 2222 – 1905)	<i>The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Probability and Firm Value of The Oil Palm Plantation Companies in Indonesia</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas dan nilai perusahaan.
3	(Lestari & Paryanti, 2016) (ISSN: 1979 – 7044)	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil penelitian ini, pengaruh antara ROE dan DPR terhadap nilai perusahaan signifikan secara simultan.
4	(Nurminda, Isyuardhana, & Nurbaiti, 2017) (ISSN: 2355 – 9357)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas (ROE), Leverage (DER), dan Ukuran Perusahaan (<i>Ln. Asset</i>) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). 2. ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER, dan <i>Ln. Asset</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
5	(Prastuti & Sudiarta, 2016)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividend dan Ukuran	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh

	(ISSN: 2302 – 8912)	Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	<p>positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.</p>
--	---------------------	---	---

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah konseptual mengenai bagaimana satu teori berhubungan diantara berbagai faktor yang telah diidentifikasi penting terhadap masalah penelitian. (Noor, 2013: 76)

Dalam penelitian ini kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah praduga atau asumsi yang harus diuji melalui data atau fakta yang diperoleh melalui penelitian. (Dantes, 2012: 164)

Adapun hipotesis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

- H₁ : Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₂ : Struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₃ : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₄ : Kebijakan deviden memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₅ : Profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden secara bersama-sama memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.