

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

2.1.1.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Suwito dan Herawati (2005:) mengatakan *firm size* atau ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, dimana ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut Bambang Riyanto (2001:299):

“Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva.”

Menurut Bringham dan Houston (2006:25) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah:

“Rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variable dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variable dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.”

Agnes Sawir (2004:101-102) dalam Dewi (2010). Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda yaitu:

“Pertama ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran special yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak standar hutang. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Menurut Financial Accounting Standard Board (FASB) yang dikutip oleh Ahmad Riahi Belkoui (2006:65) terdapat beberapa perbedaan antara perusahaan kecil dan besar, perbedaannya adalah sebagai berikut:

“Perusahaan kecil adalah suatu perusahaan yang operasinya relatif kecil, biasanya dengan total pendapatan kurang dari \$ 5 juta. Biasanya perusahaan ini (a) dikelola oleh pemilik, (b) dan jika ada yang memiliki hanya sedikit pemilik yang lain, (c) seluruh pemiliknya ikut terlibat secara aktif dalam pelaksanaan urusan-urusan perusahaan, kecuali mungkin bagi beberapa anggota keluarga tertentu, (d) memiliki struktur modal yang sederhana didalam perusahaan kecil (e) jarang terjadi perpindahan kepemilikan. Sedangkan perusahaan besar diidentifikasi dengan perusahaan publik yaitu suatu perusahaan yang (a) sahamnya diperdagangkan di pasar publik atau bursa saham atau pasar *over the counter* atau perusahaan (b) diwajibkan untuk memberikan laporan keuangannya kepada *Securities and Exchange Commission*. Suatu perusahaan juga dapat dianggap perusahaan publik jika laporan keuangannya diterbitkan sebagai persiapan dilakukannya penjualan sekuritas (surat berharga) jenis apapun disebuah bursa umum.”

Adapun ukuran perusahaan diatur dalam UU RI No. 20 Tahun 2008. Peraturan tersebut menjelaskan 4 jenis ukuran perusahaan yang dapat dinilai dari jumlah penjualan dan aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Keempat jenis ukuran tersebut antara lain:

- a. perusahaan dengan usaha ukuran mikro, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp.50.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki jumlah penjualan Rp.300.000.000,-.
- b. perusahaan dengan usaha ukuran kecil, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp.50.000.000,- sampai Rp.500.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp.300.000.000,- sampai dengan Rp.2.500.000.000,-.
- c. perusahaan dengan usaha ukuran menengah, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp.500.000.000,- sampai Rp.10.000.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp.2.500.000.000,- sampai dengan Rp.50.000.000.000,-.
- d. perusahaan dengan usaha ukuran besar, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp.10.000.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp.50.000.000.000,-.

2.1.1.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

UU No. 20 Tahun 2008 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari dengan usaha kecil atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

Kategori ukuran perusahaan menurut Badan Standarisasi Nasional terbagi menjadi 3 jenis:

- a. Perusahaan Besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp. 50 Milyar/tahun.

- b. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp.1 Milyar dan kurang dari Rp. 50 Milyar

- c. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 200 Juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp. 1 Milyar/tahun

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut Small Business Administration (SBA) dalam Restuwulan (2013), yaitu:

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

<i>Small Business</i>	<i>Employment Size</i>	<i>Assets Size</i>	<i>Sales Size</i>
<i>Family Size</i>	<i>1-4</i>	<i>Under \$100.00</i>	<i>\$100.00-500.00</i>
<i>Small</i>	<i>5-19</i>	<i>\$100.00-500.00</i>	<i>\$500.000-1 Million</i>
<i>Medium</i>	<i>20-99</i>	<i>\$500.00-5 Million</i>	<i>\$1 Million-10 Million</i>
<i>Large</i>	<i>100-499</i>	<i>\$5-25 Milion</i>	<i>\$10Million-50 Million</i>

Sumber: Small Business Administration (Restuwulan, 2013)

Sedangkan di Indonesia perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau kecil diatur dalam Pasal 1 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997:

- “a. Perusahaan Menengah atau Kecil adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:
- 1) Memiliki jumlah kekayaan (*total assets*) tidak lebih dari Rp.100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah).”

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan besar dan perusahaan kecil. Perusahaan kecil atau menengah adalah perusahaan yang memiliki jumlah kekayaan (*total asset*) tidak lebih dari Rp.100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah). Sebaliknya perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki total aset lebih dari Rp.100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah).

2.1.1.3 Indikator Ukuran Perusahaan

Perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau kecil didasari oleh indikator yang mempengaruhinya. Adapun indikator dalam ukuran perusahaan menurut Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005:): “adalah total aktiva, nilai pasar saham, total pendapatan dan lain-lain.”

Sedangkan menurut Ardi Mardoko Sudarmaji (2007:): indikator dari ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

“Total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketika variable ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva, semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat”.

Dari beberapa indikator yang mempengaruhi pengklasifikasian dalam ukuran perusahaan, maka indikator dalam penelitian ini dibatasi agar lebih berfokus dan hasil yang dicapai sesuai dengan asumsi yang diharapkan.

Salah satu indikator yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini adalah total aset. Menurut PSAK Nomor 1 (2007 :10) yang dimaksud dengan aset adalah :

"Segala manfaat ekonomi yang mengandung potensi dalam suatu yang produktif dan merupakan bagian dari aktivitas operasional perusahaan. Mungkin pula berbentuk sesuatu yang dapat di ubah menjadi kas atau berbentuk kemampuan untuk mengurangi pengeluaran kas, seperti penurunan biaya akibat proses produksi alternatif."

Sedangkan pengertian total aset menurut Weygandt (2007:11) yang diterjemahkan oleh Emil Salim adalah sebagai berikut:

“Aset ialah sumber penghasilan atas usahanya sendiri, dimana karakteristik umum yang dimilikinya yaitu memberikan jasa atau manfaat dimasa yang akan datang.”

Menurut Werner R. Murhadi (2013) *Firm Size* diukur dengan mentrasformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diprosikan dengan menggunakan *Log Natural Total Aset* dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan *log natural*, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya.

“Ukuran perusahaan = Ln (Total Aset)”.

Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya (2013) mengemukakan bahwa pengukuran variable ukuran perusahaan berdasarkan total aktiva. Menurut Jogiyanto (2007:282) menyatakan ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Nilai total asset biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variable keuangan lainnya, untuk itu variable asset diperhalus menjadi Log Asset atau Ln Total Asset.

Jogiyanto (2007:282)

“Ukuran Perusahaan = Ln (Total Asset)”.

Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kebutuhan dana yang besar, dan salah satu alternative pemenuhan dana yang tersedia adalah dengan pendanaan eksternal. Pendanaa eksternal dapat diperoleh dengan penerbitan saham, obligasi, maupun hutang. Sehingga, dalam rangka pemenuhan pendanaan eksternal tersebut perusahaan akan lebih meningkatkan kinerja dalam menjalankan perusahaan (Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya, 2013).

2.1.2 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila sekiranya perusahaan dilikuidasi. Suatu perusahaan yang solvale berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekakayaan yang cukup untuk membayar hutang hutangnya disebut perusahaan insolvable.

Sofyan syafri (2008:303) menyatakan bahwa:

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban kewajibanya apabila perusahaan dilikuidasiHal ini berkaitan dengan keputusan pembiayaan dan menghitung bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan rasio keuangan.

Menurut Kasmir (2008 : 151) menyatakan bahwa:

Rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Menurut Susan Irawati (2006:44) *Debt To Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya atau kewajibannya.

Irham Fahmi (2011:63) menyatakan bahwa *Shareolders equity* diperoleh dari total asset dikurangi total utang. Lebih jauh James C. Van Horne dan John M. Wachowicz (2005:209) para kreditor secara umum akan lebih suka jika rasio ini lebih rendah. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar. Sedangkan menurut Kasmir (2011:158) bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan, sehingga jika DER tinggi maka harga saham rendah.

Dalam persoalan *debt to equity ratio* ini yang perlu dipahami bahwa tidak ada batasan berapa DER yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya DER yang lewat 66% atau $\frac{2}{3}$ sudah dianggap beresiko (www.e-samuel.com) . *Debt To Equity Ratio* semakin rendah semakin baik karena

aman bagi kreditor saat likuiditas. Sedangkan *times interest earned ratio* dan *fixed payment coverage ratio* semakin tinggi semakin baik.

Debt To Equity Ratio menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh para kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik modal perusahaan Lukman Syamsudin (2007:54). Sofyan Syafri Harahap (2008:303) mengemukakan rasio utang atas modal atau *debt to equity ratio* menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar (kreditor).

Menurut James C. Van Horne and John M. Wachowicz Jr (2005:229):

“The ratio of debt to equity shows the extent to which the funding of the debt is used when compared with equity financing.”

Kasmir (2008:157) mendefinisikan:

Debt To Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara eluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rasio ini diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Kasmir (2008;158)

Agus Sartono (2001:121) *Debt Ratio* (Ratio Utang) adalah perimbangan antara seluruh utang dengan jumlah aktiva atau jumlah utang dibagi dengan modal sendiri.

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Debt To Equity Ratio (DER) yang semakin besar menunjukkan bahwa struktur modal yang berasal dari utang semakin besar digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Pada umumnya investor berminat pada perusahaan dengan leverage tinggi karena memungkinkan pengembalian terhadap modal sendiri yang lebih tinggi jika perusahaan mendapatkan keuntungan, tetapi hal ini juga berarti bertambahnya tingkat resiko financial bagi investor. Kondisi tersebut dapat mempengaruhi return saham.

Debt To Equity Ratio atau yang umum disingkat dengan DER, merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal/ekuitas yang ada, semakin tinggi nilai ini tentunya semakin berisiko keuangan perusahaan tersebut, nilai DER umumnya maksimal adalah 150% dan untuk perusahaan *multifinance* adalah 600%

Terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan untuk mengukur nilai DER, antara lain perbandingan antara komposisi hutang jangka pendek dan

hutang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitas, dengan persamaan sebagai berikut:

1. *Short Term Debt to Equity Ratio* adalah hutang kepada supplier dan hutang kepada bank dengan durasi maksimal satu tahun
2. *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah hutang kepada pemegang saham atau pihak terafiliasi, hutang bank dengan durasi lebih dari satu tahun.

Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi (Agus Sartono. (2008:121) yaitu:

1. Pemberian kredit akan meniti beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan
2. Dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat
3. Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.

Perusahaan dengan *leverage* yang rendah mempunyai resiko yang kecil bilaperekonomian dalam keadaan menurun. Tetapi perusahaan tersebut juga memiliki laba rata-rata yang rendah bila perekonomian meningkat. Sebaliknya perusahaan dengan leverage ratio yang tinggi memiliki resiko menderita kerugian besar. Tetapi mempunyai suatu kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang besar. Kemungkinan memperoleh laba yang tinggi adalah menarik. Tetapi para investor juga enggan menghadapi resiko. Keputusan tentang penggunaan leverage berarti menyeimbangkan kemungkinan laba yang tinggi dengan naiknya

resiko. Rasio ini pada dasarnya menggambarkan bagaimana suatu perusahaan membiayai dirinya sendiri.

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Perusahaan

Perusahaan adalah setiap bentuk badan usaha dan merupakan tempat berkumpulnya tenaga kerja, modal dan sumber daya alam yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya, dengan memperoleh laba yang maksimal, maka perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dan dapat terus berkembang serta memberikan pengembalian yang menguntungkan bagi para pemiliknya dalam rangka kemakmuran pemilik perusahaan.

Pengertian perusahaan menurut Lukman (2006:37) adalah sebagai berikut: “Suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisir sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk kemudian dijual”.

Menurut Martono dan Agus Harjito (2005:2) tujuan perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi tiga yaitu 1) memaksimalkan laba, 2) memakmurkan pemegang saham, dan 3) meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham. Tujuan perusahaan memaksimalkan laba didasarkan pada konsep efektif dan efisien, sedangkan tujuan perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan yaitu karena nilai perusahaan itu mencerminkan nilai asset yang dimiliki oleh perusahaan seperti surat berharga. Saham merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan dimana tinggi rendahnya ditentukan oleh kondisi perusahaan tersebut.

2.1.3.2 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Tendi Haruman (2008) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan yang tinggi akan memiliki dampak kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut.

Menurut Husnan Suad dan Enny Pudjiastuti (2006:6-7) mendefinisikan bahwa;

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Memaksimumkan nilai perusahaan akan identik dengan memaksimumkan laba.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Jika nilai suatu perusahaan dapat diprosikan dengan harga saham maka memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham.

Menurut Agus Sartono (2010:9) menjelaskan bahwa;

Tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau present value semua

keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa datang. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat, maka nilai perusahaan akan ikut meningkat seiring dengan meningkatnya harga saham itu sendiri.

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka 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. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai.

Aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan menurut Tendi Haruman (2008) adalah sebagai berikut:

1. Menghindari Resiko yang Tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang maka harus dihindari tingkat resiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung resiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayarkan Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk

dana pada saat pertumbuhan. Dengan membayarkan deviden secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari deviden dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

3. Mempertahankan Tingginya Perusahaan

Harga saham dipasar adalah merupakan perhatian utama dari manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha kearah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya kedalam perusahaan. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai pada perusahaan.

2.1.3.3 Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Sutrisno (2009;224), mendefinisikan rasio penilaian adalah: Suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham.

Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya.

Menurut Weston dan Copeland (2008:224) rasio penilaian terdiri dari: *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), Dan Rasio Tobin's Q.

Dari pengukuran nilai perusahaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio PER mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2. *Price to Book Value (PBV)*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

3. *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 incremental.

Penelitian ini menggunakan Price Book Value sebagai proksi nilai perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. *Price to Book Value* atau nilai buku perusahaan menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai Buku Perusahaan yang diukur menggunakan Ekuitas Biasa dibagi dengan Jumlah Lembar Saham beredar, *Price to book value* juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan

mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Penelitian ini juga meneliti Debt to Equity Ratio yang diukur menggunakan Total Utang (Debt) dibagi dengan Ekuitas (Equity) sebagai penilaian seberapa besar modal perusahaan didanai oleh utang maka penelitian ini menggunakan PBV karena mengukur jumlah modal atau ekuitas yang diinvestasikan.

2.1.3.3.1 Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value yaitu rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang tumbuh. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Menurut Robert Ang (1997), dalam Nasehah (2012) pengertian *price to bookvalue* (PBV) adalah: rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. *Price tobook value* juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio *price book value* dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula. (Agus Sartono, 2001 dalam Nasehah, 2012)

Menurut Bringham dan Houston (2010:92)

“Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh *Price to Book Value* digunakan untuk mengukur nilai perusahaan”.

Price to book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan atau bisa juga digunakan untuk mengukur tingkat kelemahan dari suatu saham. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut meningkat pula. Begitu pula sebaliknya jika *price to book value* rendah akan berdampak pada rendahnya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan yang berakibat pada turunnya permintaan saham dan berimbas pula dengan menurunnya harga saham dari perusahaan tersebut. (Darmadji dan Fakhruddin, 2001, dalam Prisca Wijayanti 2013).

Menurut (Dev Group on Researce, 2009) dalam Nasehah (2012) *price to book value* mempunyai 2 fungsi utama , yaitu:

1. Melihat apakah sebuah saham saat ini sudah diperdagangkan di harga yang mahal, masih murah, atau masih wajar menurut rata-rata historisnya.
2. Menentukan mahal atau murahnya sebuah saham saat ini berdasarkan perkiraan harga wajar untuk periode 1 tahun mendatang.

Berdasarkan fungsi yang pertama sebuah saham akan dianggap sudah terlalu mahal atau tinggi jika *price to book value* saham tersebut saat ini sudah diatas rata-rata *price to book value* historisnya. Dengan sebaliknya, sebuah saham akan dianggap masih murah atau wajar jika *price to book value* saham tersebut

saat ini masih berada dibawah atau sama dengan rata rata *price to book value* historisnya.

Berdasarkan fungsi yang kedua, sebuah saham akan dianggap mahal atau murah berdasarkan perkiraan harga wajar. Perhitungan harga wajar dapat dilakukan dengan dua unsur sebagai berikut:

- a. Rata-rata *price to book value* historis
- b. Estimasi nilai buku perusahaan (BV) untuk periode 1 tahun mendatang

Rata-rata *price to book value* historis untuk perhitungan harga wajar ditentukan berdasarkan asumsi yang terbagi menjadi 3, yaitu:

- a. Asumsi optimis, Artinya jika kita menganggap kondisi ekonomi kedepan jauh lebih baik dari sekarang. Rata-rata *price to book value* yang digunakan adalah *price to book value* + standar deviasi
- b. Asumsi netral, Artinya jika kita menganggap kondisi ekonomi kedepan sulit diprediksi atau dalam kondisi moderat (biasa-biasa saja). Rata-rata *price to book value* yang digunakan adalah rata-rata *price to book value* historisnya.
- c. Asumsi Pesimis, Artinya jika menganggap kondisi ekonomi kedepan jauh lebih buruk dari sekarang. Rata-rata *price to book value* yang digunakan adalah rata-rata *price to book value* – standar deviasi

Price to Book Value adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keungan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. *Price to Book Value* juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu

menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio *price to book value* dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula.

Market to Book Value Ratio menurut Sutrisno (2001:224) adalah:

“Rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku saham nya. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi pula nilai perusahaan.”

Pengertian harga saham menurut Sartono (2008:88) Harga saham adalah nilai dimana orang bersedia membayar untuk setiap lembar sahamnya.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2000;):

Harga saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursapada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar bursa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah nilai untuk setiap lembar saham di pasar bursa pada saat tertentu.

Price to Book Value Ratio dapat dihitung sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Dimana Nilai Buku Saham menurut Harmono (2009:56) dapat diperoleh dari:

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Sedangkan menurut Bringham dan Houston (2010:151) adalah;

Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor yang artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah.

Dimana Nilai buku per saham nya dinyatakan sebagai berikut ini;

$$\text{Nilai Buku per Saham} = \frac{\text{Ekuitas Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Selanjutnya membagi harga pasar per saham dengan nilai buku per saham untuk mendapatkan rasio nilai pasar/nilai buku (PBV) menurut Bringham dan Houston (2001:152)

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

2.1.3.3.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tujuan yang hendak dicapai. Menurut Sutrisno (2015:5) dalam Djoko Satrio Wihardjo (2014) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah :

1. Keputusan investasi
2. Keputusan Pendanaan
3. Keputusan Dividen

Adapun penjelasan dari faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi

Keputusan Investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam, dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan dimasa depan. Keuntungan di masa depan diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian. Risiko dari hasil yang diharapkan dari investasi itu akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ini sering disebut kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber sumber dana ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3. Keputusan Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Keputusan dividen

merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan : (1) besarnya presentase laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk cash dividen, (2) stabilitas dividen yang dibagikan, (3) dividen saham (stock dividen), (4) pemecahan saham (stock split), serta (5) penarikan kembali saham yang beredar, yang semuanya ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran para peemgang saham.

Faktor-faktor diatas tersebut merupakan penunjang yang harus dieprtimbangkan oleh perusahaan untuk mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

2.2 Review Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran

2.2.1 Review Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mengangkat masalah nilai perusahaan ini sebagai berikut :

Tabel 2.2

Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan dengan Penelitian Sekarang
Nia Hardiyanti (2012)	Analisis Pengaruh <i>Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm size dan Dividen Payout Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel yang diteliti yaitu <i>Leverage, Firm Size</i> dan Nilai Perusahaan	Penelitian terdahulu meneliti <i>Insider ownership, Profitabilitas dan Dividen Payout Ratio</i> sedangkan Penelitian sekarang hanya meneliti <i>Firm Size, dan Leverage</i> yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i>
Ayu Sri	Pengaruh Struktur	Variabel yang diteliti	Variabel lain yang

Mahatma dan Dewi Ary Wirajaya (2013)	Modal, <i>Profitabilitas</i> dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur di BEI	yaitu ukuran perusahaan dan nilai perusahaan	diteliti yaitu Struktur Modal dan Return On Asset
Djoko Satrio Wihardjo (2014)	Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2011	Variabel yang diteliti yaitu <i>Debt to Equity ratio</i> , <i>Firm Size</i> , dan Nilai perusahaan	Variabel lain yang diteliti yaitu <i>Return On Asset</i> , <i>Dividend</i> dan <i>Payout Ratio</i>
Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011)	Pengaruh Struktur modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap <i>Profitabilitas</i> dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Variabel yang diteliti yaitu Nilai Perusahaan	Variabel lain yang diteliti yaitu Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Profitabilitas</i>
Sri Hermuningsih (2012)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , <i>Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	Variabel yang diteliti <i>Size</i> dan Nilai Perusahaan	Variabel yang diteliti yaitu <i>Profitabilitas</i> , dan menggunakan variable Intervening yaitu Struktur Modal

Moeljadi and Triningsih Sri Supriyati (2014)	Factor Affecting <i>Firm Value</i> : The Oretical Study On Public Manufacturing Firms In Indonesia	Variabel yang diteliti <i>Firm Value</i>	Variabel lain yang diteliti <i>Social Responsibility, Corporate Governance, Firm Value, Profitability</i>
Dwita Ayu Rizqia	Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value	Variabel yang diteliti <i>Leverage, Firm Value and Firm Size</i>	Variabe; lain yang diteliti <i>Managerial Ownership, Profitability, Investment Oportunity, Dividen Policy</i>

Sumber : Jurnal, Skrispsi dan Tesis

Berikut ini hasil pemaparan dari penelitian-penelitian terdahulu yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Nia Hardiyanti mengatakan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan tiga variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan dua variabel independen yang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tiga variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian inileverage berpengaruh positif signifikan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan, dividen payout ratio berpengaruh positif signifikan. Dua variable yang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini insider ownership, firm size. Semua

variabel ini secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh sebesar 19,4%.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dwi, Ary Wirajaya (2013) mengatakan bahwa variable struktur modal berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan variable ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Djoko Satrio Wihardjo (2014) mengatakan bahwa analisis pengaruh DER (Debt to Equity Ratio), ROA (Return on Asset), DPR (dividend Payout Ratio), dan Firm Size terhadap Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel DER, ROA, DPR, dan Size berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011) mengatakan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas, Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
5. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) mengatakan bahwa hasil yang diteliti dampak Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel

intervening pada perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 sampai dengan 2010. Menggunakan panel data dan Analisis Structural Equation Model, penelitian ini menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh negative terhadap Struktur Modal, dengan nilai signifikansi 0,023. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal dengan nilai signifikansi 0,012. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Ukuran Perusahaan dengan nilai signifikansi 0,000. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Moeljadi and Triningsih Sri Supriyati (2014) mengatakan bahwa penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan teoritis antara tanggung jawab sosial, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Perusahaan dan Perusahaan Nilai dalam konteks dari Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengklasifikasikan variabel menjadi tiga variabel jenis, yaitu: eksogen, endogen dan variabel intervening. Variabel eksogen yang Tanggung Jawab Sosial, Tata Kelola Perusahaan dan Ukuran Perusahaan. Variabel endogen adalah Perusahaan Nilai, sementara variabel antara adalah Profitabilitas. Hasil penelitian ini adalah untuk membuat model yang tentang hubungan antara eksogen, endogen dan variabel intervening.

7. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial , leverage keuangan , profitabilitas , ukuran perusahaan , dan peluang investasi terhadap kebijakan dividen , dan efek dari semua yang variabel terhadap nilai perusahaan . Populasi adalah semua perusahaan manufaktur yang go- public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2006-2011 periode dan sampel diputuskan dengan metode sensus . Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi terhadap kebijakan dividen , sedangkan financial leverage , profitabilitas , dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen . Hasil ini lebih lanjut menjelaskan bahwa variabel penelitian , kepemilikan yaitu manajerial , leverage keuangan , profitabilitas , ukuran perusahaan , peluang investasi , dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan

2.2.2 Kerangka Pemikiran

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham perusahaan dipasar. Dalam hal ini, nilai saham dapat mereflesikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, dalam teori-teori keuangan, variable yang sering digunakan dalam penelitian pasar modal untuk nilai perusahaan adalah harga saham dengan berbagai jenis indikator.

Dengan demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang berarti

meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objek publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan.

2.2.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Tolak ukur untuk menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain dari total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan total aktiva (Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya, 2013). Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan.

Ukuran perusahaan besar dapat mencerminkan jika perusahaan tersebut telah mencapai keamanan dan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga banyak para investor yang ingin memiliki sahamnya dan pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya.

Price to Book Value atau nilai buku perusahaan menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan atau bisa juga digunakan untuk mengukur tingkat kelemahan dari suatu saham. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut meningkat pula dan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Agus Sartono (2010:249) menyatakan bahwa;

“Skala Perusahaan: Perusahaan besar yang sudah well-established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik

menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan nilai buku perusahaan”.

Menurut Triningsih Sri Supriyatin (2014);

“Company with large total assets has reached a maturity stage where company has a positive cash flow and was considered to have good prospects in a relatively long period of time, but it also reflects that company relatively more stable and better able to generate profits than firms with small total assets. Company value can be seen from several approaches. Balance sheet approach assumes that company value was value of its assets. This simple method sees company value from balance sheet. Large company has wider base of stakeholders. Policies of large enterprises will have greater effect on public interest than the smaller companies. For investors, company policy will have implications on cash flow outlook in future. Investors were more interested in company with good financial condition, so that investors will be attracted to make their investment, and affect on higher company value”.

Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dengan total aset besar memiliki arus kas positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam waktu yang relatif lama, tetapi juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dari perusahaan dengan total aset kecil. Bagi investor, kebijakan perusahaan akan berimplikasi pada prospek arus kas di masa depan. Investor lebih tertarik pada perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik, sehingga investor akan tertarik untuk membuat investasi mereka, dan mempengaruhi nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar memiliki kemudahan dalam mendapatkan dana baik dalam bentuk hutang jangka panjang maupun dengan mengeluarkan saham baru. Maksudnya pihak bank lebih menyukai pinjaman dari perusahaan besar karena risikonya lebih kecil dan investor akan lebih memilih perusahaan berukuran besar karena lebih aman. Hal tersebut mengakibatkan

perusahaan dapat lebih leluasa untuk menjalankan operasinya secara kontinyu dan meningkatkan laba sehingga harga saham akan ikut meningkat karena deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham meningkat seiring dengan meningkatnya laba perusahaan dan nilai perusahaan ikut meningkat.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) yang menyatakan pada hasil penelitiannya variable ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.2.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (Kasmir, 2012:166).

Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Bagi kreditor semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. (Kasmir, 2012:157-158).

Dari kedua pendapat ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung utang dan modal, yang dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. *Debt to equity ratio* pada setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan arus

kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil.

Struktur modal merupakan struktur financial yang terdiri atas hutang dan modal sendiri. Proksi struktur modal dalam diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) karena debt to equity ratio merupakan rasio yang yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (utang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Penggunaan hutang dalam suatu perusahaan akan menaikkan harga saham berarti meningkat pula nilai perusahaan tersebut, apabila pendanaan atau struktur modal didanai melalui hutang maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek *tax deductible* atau pengurangan pajak, yaitu perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham.

Seperti yang dijelaskan melalui pendekatan Modigliani dan Miller dalam Agus Sartono (2010:236) adalah:

“Semakin besar hutang yang digunakan dalam struktur modal tidak akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena keuntungan yang diperoleh karena penggunaan utang diimbangi oleh kenaikan biaya modal sendiri. Akhirnya dapat disimpulkan bahwa dalam kondisi tidak ada pajak, nilai perusahaan dan biaya modal rata-rata terimbang tidak lain juga

merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh semua pemilik modal.”

Namun pada titik tertentu penggunaan hutang dapat menurunkan harga saham karena adanya pengaruh biaya bunga yang ditimbulkan dari adanya penggunaan hutang. Dengan adanya pajak maka perusahaan atau harga saham dipengaruhi oleh struktur modal, semakin tinggi proporsi hutang yang digunakan maka akan semakin tinggi harga saham penggunaan hutang. Kebijakan pendanaan yang tercermin dalam debt to equity ratio (DER) sangat mempengaruhi pencapaian laba yang diperoleh perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Menurut Davis et al., (2005) dalam Dwitia Ayu Rizqia (2013);

“Financial leverage can become external monitoring tool in effort to achieve firm's goal to maximize firm value by reducing managers opportunity to act contrary to shareholders interests. Besides as a monitoring tool, financial leverage may also provide a signal about firm's performance and a tax deductible. During period of high investment growth, in addition to use internal funding, firm also use external funding in form of debt. This was done to improve monitoring activities to prevent managers use excess cash of firm (free cash flow) on activities that do not add value to firm or to invest excess cash in less profitable investment”.

Pernyataan tersebut menyatakan bahwa leverage keuangan dapat menjadi alat pemantauan eksternal dalam upaya untuk mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Selain sebagai alat monitoring, leverage keuangan juga dapat memberikan sinyal tentang kinerja perusahaan dan dikurangkan dari pajak. Selama periode pertumbuhan investasi yang tinggi, selain menggunakan dana internal perusahaan juga menggunakan dana eksternal berupa hutang.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Djoko Satrio Wihardjo (2014) yang menyatakan bahwa variable *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Hipotesis

Menurut Jonathan sarwo (2006:26), pengertian hipotesis adalah:

“Hipotesis adalah jawaban sementara dari persoalan yang telah diteliti”

Pengertian hipotesis menurut Sugiyono (2013:64) yaitu:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik”

Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu maka penulis menyimpulkan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Ukuran Perusahaan dan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

