

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Variabel Return On Asset

Menurut Eduardus Tandelin (2010:371) Return On Asset adalah:

“kemampuan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan asset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba”.

Menurut Fahmi (2012:98) Return On Asset:

“Dapat digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dari investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau di tempatkan”.

Menurut Fahmi, Irham (2012:98) menyatakan bahwa ROA adalah:

“Rasio untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan”.

Menurut Kasmir (2014:201), Return On Asset adalah:

“merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam suatu perusahaan”.

Adapun rumus untuk menghitung return on asset adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Dalam penelitian ini, penulis hanya menggunakan rumus return on total asset (ROA) untuk menghitung profitabilitas. Dengan alasan bahwa rasio ini mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan

keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. Semakin besar perubahan ROA menunjukkan semakin besar fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba. Hal ini mempengaruhi investor dalam memprediksi laba dan memprediksi risiko dalam investasi sehingga memberikan dampak pada kepercayaan investor terhadap perusahaan.

2.1.1.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return on asset

Menurut Munawir (2007:89) besarnya return on asset dapat dipengaruhi oleh dua faktor yang diantaranya sebagai berikut:

- Turnover dari operating asset atau tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan.
- Profit margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam jumlah persentase dan jumlah penjualan bersih. Profit margin ini dapat mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

2.1.1.2 Keunggulan Return On Asset

Menurut Munawir terdapat beberapa keunggulan return on asset yaitu sebagai berikut:

- Dapat dibandingkan dengan rasio industri sehingga akan diketahui posisi perusahaan terhadap industri, hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi perusahaan.
- Berguna untuk kepentingan control

- Return on asset dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

2.1.1.3 Kelemahan Return On Asset

Menurut Munawir terdapat beberapa kelemahan return on asset yaitu sebagai berikut:

- Return on asset sebagai pengukur divisi sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap
- Return on asset mengandung distorsi cukup besar terutama dalam kondisi yang cukup besar terutama dalam kondisi inflasi. Return on asset akan cenderung tinggi dan penyesuaian (kenaikan) harga jual, sementara komponen biaya masih dinilai dengan harga distorsi.

2.1.2 Variabel Debt To Equity Ratio

Menurut Toto Prihadi (2012: 168) debt to equity ratio adalah :

“Rasio perbandingan antara utang dan ekuitas. Rasio satu menunjukkan jumlah utang sama dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan”.

Menurut Kasmir (2013: 157-159) Rasio hutang atas modal (DER) adalah:

“ Rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas”.

Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Fahmi (2012:128) debt to equity ratio adalah:

“ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor”.

menurut Sitanggang (2014:23) Debt to Equity Ratio (DER) yaitu:

“rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (equity) perusahaan”.

Berdasarkan beberapa definisi yang telah diuraikan, dapat ditarik kesimpulannya bahwa debt to equity ratio(DER) adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki. Dalam penelitian ini, penulis hanya menggunakan rumus debt to equity ratio (DER). Dengan alasan bahwa debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

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 untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2012:158).

Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

(Alexandri 2009:196)

2.2.2.1 Teori Rasio Hutang

Terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang dengan hubungan terhadap nilai perusahaan yaitu:

1. Trade off Theory menurut Miller Modigliani dalam Brigham dan Houston (2011:183)

Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurangan pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tidak langsung, pemerintah membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sebagai akibatnya. Penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan laba operasi perusahaan yang mengalir kepada para investor. Faktor ini yang menjadi fokus MM, cenderung akan menekan harga saham.

2. Teori signalling Theory menurut Miller Modigliani dalam Brigham dan Houston (2011:183)

Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek

perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

2.2.2.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Debt To Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio berfungsi untuk mengukur seberapa jauh perusahaan mendanai operasinya dengan hutang dibandingkan modal sendiri (ekuitas).

Menurut Gill and Chatton faktor – faktor yang mempengaruhi DER sebagai berikut:

- Kenaikan atau penurunan hutang
- Kenaikan atau penurunan modal sendiri
- Hutang atau modal sendiri tetap
- Hutang meningkat lebih tinggi dibandingkan modal sendiri, atau sebaliknya.

2.1.3 Variabel Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimumkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2009:7).

Menurut (Wiagustini, 2010:8).Nilai perusahaan adalah:

“Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan”.

Menurut Husnan, menyatakan bahwa:

“nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar”.

Menurut (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti 2012:6) Nilai perusahaan

“merupakan nilai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”.

Menurut Noerirawan (2012), nilai Perusahaan merupakan:

“kondisi 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”.

Sudiyatno dan Puspitasari,(2010)Tobin’s Q juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Adapun rumus untuk menghitung rasio tobins’q adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{ME + DEBT}{TA}$$

(Puspitasari dan Sudiyanto, 2010: 15)

Keterangan;

MVE : Nilai pasar

Debt : Nilai total kewajiban

TA : Total aktiva

2.1.3.1 Konsep Nilai Perusahaan

Christiwan dan Tarigan (dalam Sari, 2015) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain sebagai berikut :

1. Nilai nominal, nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi jika saham perusahaan di jual di pasar saham.
3. Nilai intrinsik, merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai intitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai buku, nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai likuiditas, nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi saham. Nilai likuiditas bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika perusahaan likuiditas.

2.1.3.2 Interpretasi Nilai Dari Tobins'Q

- a. Tobins'Q <1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi undervalued, yaitu potensi pertumbuhan investasi rendah.
- b. Tobins'Q=1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi average, yaitu potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang,

- c. Tobins'Q >1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi overvalued, yaitu potensi pertumbuhan investasi tinggi.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa hasil dari penelitian terdahulu, yang akan menjadi acuan dalam penelitian ini, seperti :

1. Penelitian Ni Made Intan Wulandari dan I Gusti Bagus Wiksuana (2017)

Penelitian yang dikemukakan oleh Ni Made Intan Wulandari dan I Gusti Bagus Wiksuana dengan judul Peranan CSR dalam memoderasi pengaruh ROA, DER dan ukuran perusahaan terhadap tobin'sQ perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015 metode analisis data yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Penelitian Putu Ayu Widiastari dan Gerianta Wirawan Yasa (2018)

Penelitian yang dikemukakan oleh Putu Ayu Widiastari dan Gerianta Wirawan Yasa dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015

dengan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ditemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Sementara free cash flow tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

3. Penelitian Desi Putri Dama dan Joy E. Tulung (2017)

Penelitian yang dikemukakan oleh Desi Putri Dama dan Joy E. Tulung dengan judul pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan insider ownership sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan periode 2011-2015. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis linier berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap insider ownership, Roa berpengaruh negatif dan signifikan terhadap insider ownership, Roe berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap insider ownership, sedangkan struktur modal terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, insider ownership berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Penelitian Desi Irayanti dan Altje L. Tumbel (2014)

Penelitian yang dikemukakan oleh Desi Irayanti dan Altje L. Tumbel dengan judul analisis kinerja keuangan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009-2012. Dengan menggunakan metode

purposive sampling, Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik, uji hipotesis dan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun parsial *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Penelitian Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama (2017)

Penelitian yang dikemukakan oleh Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama dengan judul pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2015 penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Penelitian Rio Rahmat Yusran dan Yuliadi (2018)

Penelitian Rio Rahmat Yusran dan Yuliadi dengan judul analisis *return on equity*, *gross profit margin*, *debt to equity* dan nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity*, *Gross Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

7. Penelitian Amalia Nur Chasanah (2018)

Penelitian Amalia Nur Chasanah dengan judul pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2017 dan metode yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan yang diproksikan *Current ratio*, *Debt to equity ratio* dan *Total Asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji ANOVA, *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, *Total Asset* dan *Return On Asset* berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

8. Penelitian Syawal Alghifari, Sigit Triharjono dan Yuyu Siti Juhaeni (2013)

Penelitian Syawal Alghifari, Sigit Triharjono dan Yuyu Siti Juhaeni dengan judul *Effect of Return on Assets (ROA) Against Tobin's Q: Studies in Food and Beverage Company in Indonesia Stock Exchange Years 2007-2011* the method of analysis used descriptive statistics and simple linear regression analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh sebesar 16,6% dan faktor lain yang mempengaruhi tobins'q sebesar 85,4%. ROA berpengaruh signifikan terhadap tobins'q.

9. Penelitian Dwita Ayu Rizqia dan Siti Aisjah Sumiati (2013)

Penelitian Dwita Ayu Rizqia dan Siti Aisjah Sumiati dengan judul *effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity on dividend policy and firm value* populations were

all manufacturing companies that go-public and listed at Indonesian Stock Exchange during 2006-2011. Research results showed that managerial ownership and investment opportunity affect on dividend policy, while financial leverage, profitability, and firm size has no effect on dividend policy. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel penelitian yaitu kepemilikan manajerial, hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi dan kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan.

10. Penelitian Linna Ismawati (2018)

Penelitian Linna Ismawati dengan judul *The Influence Of Capital Structure and Dividens Policy To Firm Value Listed At Indonesian Stock Exchange*. Capital structure affects the value of the company. The results of this study support the Signaling theory where companies that are experiencing rapid growth certainly become positive information for investors in investing. Companies that are experiencing growth are always being hunted by investors to invest their funds in the company so that ultimately the stock price increases and the value of the company will automatically increase. On the other hand, dividend policy with a relatively small value does not have a large impact on increasing the value of the company. The amount of dividends paid with a small value can no longer give a positive signal about the actual condition of the company so the dividend policy becomes less informative. Therefore, changes in dividend policy significantly influence changes in company value. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh terhadap struktur modal dan hasil penelitian

ini di dukung dengan teori Signaling. Kebijakan dividen dengan nilai yang relatif kecil tidak berdampak besar pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga kebijakan deviden menjadi kurang normative. Karena itu kebijakan dividen sangat signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

11. Penelitian Rona Mersi (2012)

Penelitian Rona Mersi dengan judul Analisis Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur periode 2009-2010. Metode statistik menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial variabel ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan Institusional tidak mempengaruhi kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dan free cash flow tidak mempengaruhi kebijakan hutang, Pengujian secara simultan kelima variable ini mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang.

12. Penelitian Ita Trisnawati 2016

Penelitian Ita Trisnawati dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009-2011. Metode statistik menggunakan regresi linier berganda dengan hasil kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, arus kas bebas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

13. Penelitian Umi Mardiyati, Qothrunnada, dan Destria Kurnianti 2018

Penelitian Umi Mardiyati, Qothrunnada, dan Destria Kurnianti dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER dan DAR), ukuran perusahaan positif dan signifikan terhadap DER dan negatif dan signifikan terhadap DAR, sedangkan pertumbuhan penjualan dan profitabilitas positif dan signifikan terhadap DER tetapi tidak berpengaruh terhadap DAR.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama Penelitian, Tahun	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Peranan CSR dalam memoderasi pengaruh ROA, DER dan ukuran perusahaan terhadap tobin'sQ perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015 E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017: 1278-1311 ISSN : 2302-8912 Ni Made Intan Wulandari dan I Gusti Bagus Wiksuana	Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Menggunakan variabel (DER), (ROA) dan Tobin'sQ	Menggunakan ukuran perusahaan
2.	Pengaruh ROA, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan	Menggunakan variabel ROA dan Tobin'sQ	Menggunakan ukuran

	<p>pada Tobin'sQ pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.23.2. Mei (2018): 957-981 ISSN: 2302-8556</p> <p>Putu Ayu Widiastari dan Gerianta Wirawan Yasa</p>	<p>ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>		<p>perusahaan dan free cash flow</p>
3.	<p>Pengaruh DER, ROA, ROE dan Tobin'sQ dengan insider ownership sebagai variabel interverning pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 ISSN 2303-1174</p> <p>Desi Putri Dama dan Joy E. Tulung</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, Roa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Menggunakan variabel DER, ROA dan Tobin'sQ</p>	<p>Menggunakan ROE dan Insider ownership</p>
4.	<p>Analisis DER, EPS, NPM dan Tobin'sQ Pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012 ISSN 2303-1174</p> <p>Desi Irayanti dan Altje L. Tumbel</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan DER, EPS dan NPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Menggunakan variabel DER dan Tobin'S</p>	<p>Menggunakan EPS dan NPM</p>
5.	<p>Pengaruh pertumbuhan perusahaan, DER dan</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan</p>	<p>Menggunakan variabel DER, ROA dan Tobin'sQ</p>	<p>Menggunakan pertumbuhan perusahaan</p>

	<p>ROA Terhadap Tobin'sQ pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol. 2. No. 1(2017) 135-148 ISSN 2548-4346</p> <p>Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama</p>	<p>perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>		
6.	<p>Analisis ROE, GPM, dan DER terhadap Tobin'sQ pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia Volume 1 Nomor 1 Tahun 2018 36 ISSN 2621 – 752X</p> <p>Rio Rahmat Yusran dan Yuliadi</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE, GPM, dan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>	<p>menggunakan variabel DER dan Tobin'sQ</p>	<p>menggunakan ROE dan GPM</p>
7.	<p>Pengaruh CR, ROA, dan DER terhadap Tobin'sQ pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2015-2017 Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis, 3 (1), 2018, Hal : 39 – 47 ISSN 2460 – 4291</p> <p>Amalia Nur Chasanah</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan CR, DER dan Total Asset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Menggunakan variabel ROA, DER dan Tobin'sQ</p>	<p>Menggunakan CR</p>

8.	<p>Effect of Return on Assets (ROA) Against Tobin's Q: Studies in Food and Beverage Company in Indonesia Stock Exchange Years 2007-2011 Volume 2 Issue 1, January 2013 ISSN: 2319-7064</p> <p>Erik Syawal Alghifari, Sigit Triharjono dan Yuyu Siti Juhaeni</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh sebesar 16,6% dan faktor lain yang mempengaruhi tobins'q sebesar 85,4%. ROA berpengaruh signifikan terhadap tobins'q.</p>	<p>Menggunakan variabel ROA dan Tobin'sQ</p>	-
9.	<p>Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value manufacturing companies that go-public and listed at Indonesian Stock Exchange during 2006-2011 periods Vol.4, No.11, 2013 ISSN 2222-2847 (Online)</p> <p>Dwita Ayu Rizqia dan Siti Aisjah Sumiati</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel penelitian yaitu kepemilikan manajerial, hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi dan kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan.</p>	<p>Menggunakan variabel financial leverage, profitability dan firm value</p>	<p>Menggunakan managerial ownership, investment opportunity dan dividend policy</p>
10.	<p>The Influence Of Capital Structure and Dividens Policy To Firm Value Listed At Indonesian Stock Exchange</p> <p>Linna Ismawati</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh terhadap struktur modal dan hasil penelitian ini di dukung dengan teori Signaling. Kebijakan</p>	<p>Menggunakan variabel capital structure and firm value</p>	<p>Menggunakan dividens</p>

		<p>dividen dengan nilai yang relatif kecil tidak berdampak besar pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga kebijakan deviden menjadi kurang normative. Karena itu kebijakan dividen sangat signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.</p>		
11.	<p>Analisis kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009-2010 2(012) ISSN 2252-6765</p> <p>Rona Mersi Narita</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial variabel ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan Institusional tidak mempengaruhi kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dan free cash flow tidak mempengaruhi kebijakan hutang, Pengujian secara simultan kelima variable ini mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang.</p>	<p>Menggunakan variabel ROA dan DER sebagai unit yang diteliti</p>	<p>Menggunakan CR, ukuran perusahaan, INST,dan FCF</p>
12.	<p>Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial variabel ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Likuiditas</p>	<p>Menggunakan variabel ROA dan DER sebagai unit yang diteliti</p>	<p>Menggunakan ISND, INST,DPR, Growth dan size</p>

	Indonesia periode 2009-2011 (2016) ISSN : 1410-9875 Ita Trisnawati	berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan Institusional tidak mempengaruhi kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dan free cash flow tidak mempengaruhi kebijakan hutang, Pengujian secara simultan kelima variable ini mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang.		
13.	pengaruh kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. ISSN: 2301-8313 Umi Mardiyati, Qothrunnada, dan Destria Kurnianti (2018)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER dan DAR), ukuran perusahaan positif dan signifikan terhadap DER dan negatif dan signifikan	Menggunakan variabel ROA dan DER	Menggunakan kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan

2.2 Kerangka Pemikiran

Bagi seorang investor yang memiliki banyak uang dapat menginvestasikan uangnya selain di bank yaitu di pasar modal atau pasar saham. Selain sebagai sarana investasi untuk para investor, pasar modal juga merupakan suatu alternatif yang

dapat digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya, salah satunya dengan cara menanamkan sahamnya di pasar modal.

Investor memiliki berbagai macam pertimbangan untuk menanamkan dananya atau modalnya di pasar modal. Tinggi rendahnya minat yang dimiliki seorang investor dalam menanamkan modal dipengaruhi oleh tinggi rendahnya nilai saham atau harga saham dari suatu perusahaan. Tentunya harga saham itu sendiri dipengaruhi oleh tinggi rendahnya profitabilitas (ROA) serta tingkat debt to equity ratio (DER) dari perusahaan tersebut.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan sangat menarik perhatian para investor. Investor menilai profitabilitas yang tinggi menggambarkan kondisi perusahaan yang baik dan perusahaan tersebut profitable diharapkan dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi. Dengan banyaknya investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan maka akan mengakibatkan harga saham meningkat karena banyaknya permintaan. Selanjutnya dengan harga saham yang tinggi maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

Hutang adalah pengorbanan masa sekarang untuk hasil yang akan mendatang. Hutang salah satu faktor yang diperhitungkan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hutang dapat memberi dampak baik atau buruk bagi perusahaan. Hutang yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya, dan hutang yang tinggi mengidentifikasikan bahwa perusahaan tersebut sudah dipercaya oleh kreditur..

Dengan banyaknya investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya maka harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Penggunaan hutang juga dapat mengurangi beban pajak karena adanya beban Bunga yang harus dibayarkan kepada pihak lain.

Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang diperoleh dari laba ditahan.

Sehingga dari kerangka pemikiran diatas ROA maupun DER Bersama-sama akan mempengaruhi nilai perusahaan yang akan didapat, karena apabila ROE nya naik maka nilai perusahaan yang didapat pun akan ikut naik begitu juga dengan DER jika naik maka nilai perusahaan yang didapat juga akan ikut naik, karena jika kedua indikator yang disebutkan diatas sama-sama naik tentunya sangat menarik bagi investor untuk dijadikan perusahaan tersebut sebagai tempat berinvestasi dengan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

2.2.1 Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Eduardus Tandelin (2010:371) Return On Asset adalah kemampuan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan asset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin

tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya.

Perusahaan dengan prospek yang baik akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya kekuatan permintaan maka harga saham juga akan meningkat sehingga dengan begitu nilai perusahaan juga akan meningkat. Sehingga semakin tinggi profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan tersebut maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

2.2.2 Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori Modigliani dan Miller mengatakan bahwa “ semakin besar hutang yang digunakan semakin tinggi nilai perusahaan”. Dengan kata lain, semakin besar proporsi hutang akan semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh, tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin timbul.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasi dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut financial leverage (Brigham dan Houston, dalam Fatimah, 2015). Perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti akan meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Menurut Abdillah (2013), kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini selanjutnya dapat meningkatkan daya tarik perusahaan kepada

investor. Meningkatnya daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin di minati oleh investor karena tingkat nilai perusahaan yang tinggi.

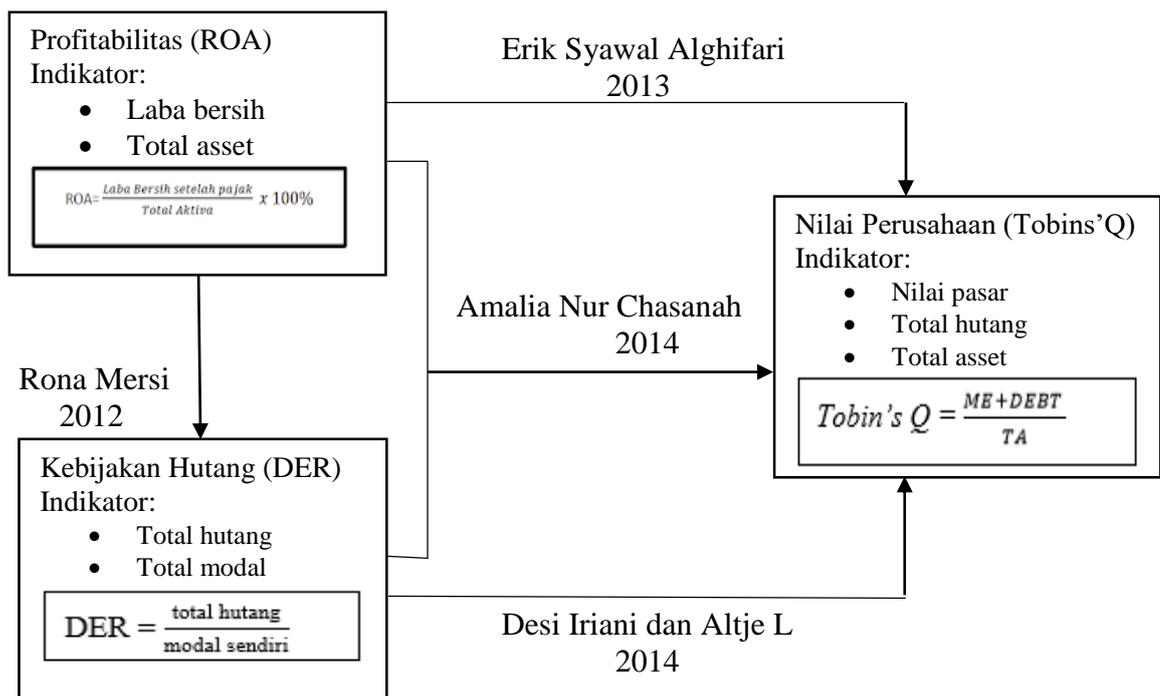
2.2.3 Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Teori struktur modal dari Miller dan Modigliani (Capital structure theory) Pada teori ini mereka berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, bankruptcy cost, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka value yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. Setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, hutang dapat menghemat pajak yang dibayar (karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak) sehingga nilai perusahaan bertambah.

Teori signaling manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Return On Asset terhadap Debt To Equity Ratio

Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang diperoleh dari laba ditahan.



Amalia Nur Chasanah
2014

Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis

Hipotesis Sugiono (2013:96) menyatakan bahwa hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah pada penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya maka dalam penelitian ini, hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

H1 : Rasio pengembalian asset (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017

H2 : Rasio hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017

H3 : Rasio pengembalian asset (ROA) berpengaruh terhadap Rasio Hutang (DER) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017

H4 : Rasio pengembalian asset (ROA) dan rasio hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q)) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017