

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Teori Struktur Modal

1. Teori Pendekatan tradisional

Menurut Hizkia *et al* (2018)

“Teori struktur modal yaitu melalui pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya Struktur Modal mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal”.

Namun struktur modal yang optimal merupakan strategi yang sulit dicapai karena struktur modal itu bersifat fleksibel, sehingga presentase utang dengan modal dibuat berubah ubah tidak statis. Sehingga teori struktur modal sulit untuk diterapkan.

2. Teori Struktur Modal dari Miller dan Modigliani

Terdapat dua Teori Struktur Modal Miller dan Modigliani yaitu :

a. Teori Miller dan Modigliani Tanpa Pajak

Teori Miller dan Modigliani tanpa pajak ini berasumsi bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi perusahaan. Berikut beberapa Asumsi Menurut Miller dan Modigliani (1958) :

- 1) Tidak terdapat Agency Cost
- 2) Tidak ada Pajak

- 3) Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- 4) Investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen mengenai prospek perusahaan.
- 5) Pendapatan sebelum bunga dan pajak atau EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang
- 6) Investor adalah *Price takers* atau penentu harga dalam sebuah pasar modal
- 7) Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (*Market Value*)

Menurut Himatul Ulya 2014

“Pada teori ini mereka berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, *bancruptcy 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 terikat dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan”.

b. Teori Struktur Modal dari Miller dan Modigliani dengan pajak

Menurut Miller dan Modigliani teori Miller dan Modigliani tanpa pajak dianggap kurang realistis kemudian Miller dan Modigliani memasukan faktor pajak kedalam teorinya

Menurut Himatul Ulya 2014

“Hutang dapat menghemat pajak yang di bayar (karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak) sehingga nilai perusahaan bertambah”.

Dapat disimpulkan bahwa hutang dapat menjadi pengurang pajak penghasilan karena bunga atau beban dalam pembayaran pajak dapat mengurangi pajak dan

pajak yang dibayarkan perusahaan kepada pemerintah merupakan aliran kas keluar sehingga dengan kata lain utang dapat menghemat pengeluaran akan pajak. sehingga pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun pada kenyataannya teori ini tidak sesuai dengan fakta dilapangan. Menurut teori MM perusahaan harus memiliki hutang sebanyak-banyaknya agar menghindari pengenaan pajak namun teori ini mengabaikan adanya biaya kebangkrutan yang terjadi akibat tingginya utang tersebut karena semakin tinggi hutang perusahaan semakin tinggi juga resiko perusahaan dan semakin besar juga menimbulkan biaya kebangkrutan. Oleh karena itu teori MM ini sulit untuk diterapkan dan jarang digunakan oleh perusahaan.

3. Teori *Trade Off*

Menurut Myers (2001)

“Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, di mana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”

Untuk menentukan struktur modal yang optimal *trade-off theory* memasukan beberapa faktor antara lain pajak, dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) yang terdiri dari biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya Kebangkrutan (*bankruptcy costs*) dimana biaya *financial distress* ini tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*), (Novia,2020) .

Manajer keuangan diharuskan untuk dapat membuat struktur modal yang ideal yaitu dengan menyeimbangkan perlindungan pajak dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Sehingga hutang yang dikeluarkan akan dapat mengurangi pajak penghasilan perusahaan tetapi hutang tersebut juga tidak menimbulkan biaya *financial distress* yang tinggi akibat turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Namun pada kenyataannya jarang ada perusahaan yang menggunakan 100 persen utang sebagai modal pendaan perusahaannya. Karena semakin tinggi hutang maka semakin besar juga resiko yang ditanggung oleh perusahaan dan semakin rendah juga laba yang diterima pemilik saham akibat beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan.

4. Teori *Pecking Order*

Menurut Myers, 1984 dalam Perminas Pangeran (2004),
 “Perusahaan berusaha menerbitkan sekuritas pertama dari internal, retained earning, kemudian utang berisiko rendah dan terakhir ekuitas”

Lalu penjelasan *pecking order* menurut Linna dan Jatnika (2019)
 “ Menurut teori ini, perusahaan lebih mengutamakan pembiayaan dari internal perusahaan (laba ditahan) daripada pembiayaan eksternal karena menimbulkan biaya modal yang paling murah”.

Terdapat skenario Teori *Pecking Order* yaitu sebagai berikut :

- 1) Perusahaan memilih dana internal yang diperoleh dari laba yang dihasilkan melalui kegiatan operasional perusahaan.

- 2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.
- 3) Karena kebijakan dividen yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat di prediksi, akan mengakibatkan aliran kas yang diperoleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat tertentu dan akan lebih kecil.
- 4) Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.l pada saat yang lain.

Dapat disimpulkan bahwa menurut *pecking order theory* dalam pendanaan perusahaan atau struktur modal, Perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal dahulu seperti laba atau *retained earning*, lalu berhutang dengan tingkat resiko yang kecil dan terakhir baru menerbitkan saham. Penerapan teori *pecking order* di indonesia sendiri perlu dikaji lebih lanjut,. Dengan sedikitnya perusahaan yang sudah go publik di indonesia, pembiayaan perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal dan berhutang. Tetapi apabila sebuah perusahaan menggunakan ekuitas sebagai pembiayaanya tidak berarti hal tersebut akan menjadi sinyal buruk bagi investor karena ketika perusahaan melakukan *intial public offering (IPO)* atau penawaran saham perdana maka harga saham perusahaan akan cenderung naik. hal ini mencerminkan bahwa

pendanaan menggunakan ekuitas tidak selalu menjadi sinyal buruk tetapi dapat menjadi sinyal baik juga bagi investor (Linna dan Jatnika ,2019)

5. Teori Keagenan

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 (Horne dan Wachowicz, 1998 dalam Saidi, 2004) ,yang menyebutkan bahwa manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Teori ini memisahkan antara pemegang saham dengan manajemen yang merupakan dua pihak yang berbeda dan juga memiliki kepentingan berbeda tetapi saling bekerja sama. Kedua belah pihak ini tidak diperbolehkan untuk ikut campur terhadap pekerjaannya masing –masing.

Menurut Gudono dalam Ista *et al* (2016), Teori keagenan dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul jika terjadi ketidaklengkapan pada saat melakukan kontrak antara pemilik perusahaan *principal* dengan manajer *agen* .

Menurut Mudjiono dalam ista *et al* (2016)

“Tujuan dari teori keagenan ada dua. Pertama, teori keagenan bertujuan untuk meningkatkan kemampuan individu baik *principal* maupun agen dalam mengevaluasi lingkungan dimana keputusan harus diambil (*The Belief Revision Role*). Kedua, teori keagenan bertujuan untuk mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil guna mempermudah pengalokasian hasil antara *principal* dan agen sesuai dengan kontrak kerja (*The performance Evaluation Role*)”.

Namun menurut Pearce dan Robinson dalam Citra dan susi (2017),

“Teori keagenen merupakan sekelompok gagasan mengenai pengendalian organisasi yang didasarkan pada keyakinan bahwa pemisahan kepemilikan dengan manajemen menimbulkan potensi bahwa keinginan pemilik diabaikan”.

Hal ini memicu adanya kecurigaan terhadap agen dalam melakukan kecurangan untuk kepentingan sendiri dan asimetri informasi dan. Kecurigaan akan kecurangan ini dapat terjadi akibat adanya pemisahan atau batasan terhadap kedua pihak dimana pihak pemegang saham tidak dapat ikut campur dalam hal teknis perusahaan. Lalu Asimetri informasi ini terjadi akibat adanya perbedaan perspektif pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan agen atau manajer karena agen lebih mengetahui *detail* mengenai perusahaan. Maka dibutuhkan adanya pemantauan konstan dan pengelolaan terhadap agen (Citra dan Susi ,2017)

Dalam Teori Keagenan perusahaan disarankan untuk memperbanyak hutang dalam struktur modal. Dengan hutang maka pemegang saham atau *principal* dapat mengawasi agen atau manajer melalui kreditur. Karena kreditur akan mengawasi perusahaan apakah perusahaan tersebut dapat membayar hutang atau tidak. Semakin banyak yang mengawasi maka semakin manajemen kesulitan untuk melakukan kecurangan.

6. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut Brigham dan Houston dalam Citra *et al* (2017) teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang melalui perspektif manajemen perusahaan. Miller dan Rock dalam silvi (2014) berasumsi bahwa semua pihak baik pihak internal (manajemen) dengan pihak eksternal

(investor) memiliki informasi yang sama mengenai prospek perusahaan atau dapat dikatakan informasi Simetris, namun faktanya manajemen perusahaan sering kali memiliki informasi yang lebih baik dibanding investor. Hal ini disebut informasi Asimetri atau (*asymmetric information*). Sehingga teori sinyal ini mengindikasikan adanya asimetri informasi antara pihak internal dengan pihak lain yang berhubungan dengan informasi tersebut.

Untuk mengurangi adanya asimetri informasi ini, manajemen harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan. Informasi ini dapat berupa laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan menjalankan aktivitas perusahaannya dengan baik. Sinyal yang positif akan direspon dengan baik oleh pihak lain. Informasi pengumuman yang dipublikasikan merupakan suatu sinyal yang dapat ditangkap oleh investor untuk melakukan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi penanam modal karena informasi ini dapat menjadi cerminan apakah perusahaan tersebut beroperasi dengan baik dan bagaimana tindakan yang harus dilakukan oleh investor untuk mendapatkan sasaran yang efektif. Informasi yang diterima oleh para investor diharapkan akan mengandung sebuah reaksi pasar yang akan menentukan apakah reaksi tersebut akan menjadi sinyal yang baik atau sinyal yang buruk bagi para pihak (Jogiyanto dalam Alif *et al* 2017).

Reaksi pasar diindikasikan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi tersebut dipublikasikan maka investor dapat menangkapnya sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut ditangkap sebagai sinyal baik bagi investor, maka

terjadi perubahan dalam peningkatan volume perdagangan saham (daniarto *et al* ,2013).

Dari keenam teori struktur modal yang dikemukakan diatas maka penulis mengambil teori signaling dalam penelitian ini karena sesuai dengan variabel yang diteliti oleh penulis. Selain itu menurut penulis teori pendekatan tradisional, teori struktur modal dari miller dan modigliani, teori, teori *trade off*, teori *pecking order* dan teori keagenan sulit untuk diterapkan dan pada fakta dilapangan sering kali tidak sesuai dengan teori yang ada.

2.1.2. Rasio Utang

Beberapa perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan aktivitas perusahaannya. Pendanaan aktivitas perusahaan ini dapat menggunakan modal sendiri tetapi jika modal sendiri belum dapat memenuhi pendanaan. Perusahaan dapat menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan. Rasio Utang Terhadap Ekuitas atau Debt to Equity Ratio merupakan rasio keuangan yang di kelompokkan dalam rasio *Solvabilitas* atau *leverage*.

Menurut Sartono dalam silvi *et al* (2014)

“rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai utang”.

2.1.2.1. Definisi Rasio Utang

Menurut Neti (2018), Jika perusahaan mampu membayar seluruh utangnya maka perusahaan dalam kondisi *solvable*. Lalu pengertian dari Rasio utang atau *Debt to Equity Ratio* menurut Sawir (2003:13) adalah rasio yang menggambarkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajiban

perusahaan dengan modal perusahaan. Sedangkan Sutrisno dalam Christine (2012) mengemukakan bahwa rasio utang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan perbandingan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

Lalu menurut Kasmir dalam Maman *et al* (2015) Rasio utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai suatu utang dengan ekuitas perusahaan Menurut Siegel dan Shim dalam Fahmi (2012:128) Rasio utang adalah pengukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk menunjukkan seberapa besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio utang merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dengan modal yang dijadikan jaminan dalam setiap rupiah peminjaman.

Menurut marlina & danica dalam alif *et al* 2017

“Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen”.

Lalu menurut Al Najjar dalam Musayyana (2019)

“semakin besar utang akan menyebabkan semakin kecil prioritas deviden yang dibagikan oleh perusahaan karena laba perusahaan akan digunakan untuk membayar hutang”.

Menurut Hamizar (2016)

“secara konseptual semakin meningkatnya utang akan meningkat pula resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan, yaitu meliputi resiko membayar bunga, resiko membayar utang dan resiko menutup utang”.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi hutang suatu perusahaan maka semakin besar pula resiko membayar beban dan bunga yang ditimbulkan hutang tersebut sehingga akan berpengaruh terhadap rendahnya keuntungan perusahaan karena laba yang di dapat digunakan untuk membayar hutang. Tetapi adapun peneliti yang menyatakan bahwa hutang juga dapat bernilai atau berpengaruh positif.

Menurut Wals (2004 : 123) dalam Hilmi *et al* (2016)

“Bahwa keputusan untuk menambah hutang untuk modal tidak hanya berpengaruh negatif, tetapi juga dapat berpengaruh positif karena perusahaan harus berupaya menyeimbangkan manfaat dengan biaya yang ditimbulkan akibat hutang. Dengan menambahkan hutang ke dalam perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitas, yang kemudian menaikkan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar”.

Menurut Linna Ismawati (2018), Peningkatan jumlah hutang pada perusahaan berkembang biasanya digunakan untuk ekspansi. Ketika struktur modal rendah itu berarti perusahaan lebih banyak menggunakan dana internal sehingga biaya modal relatif kecil dibandingkan dengan biaya eksternal, namun kondisi seperti ini pertumbuhan perusahaan tidak dapat ditingkatkan . Menurut Siti *et al* (2017) perusahaan yang mempunyai hutang akan membayar beban bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak dan dapat bermanfaat untuk pemegang saham. Menurut Kartini dan Arianto dalam Ista (2016) Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan, Kartini dan Arianto (2008).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa jika hutang di gunakan secara optimal maka akan berpengaruh positif terhadap perusahaan selama manfaat akan utang tersebut lebih besar dari pengorbanan akibat hutang tersebut maka penggunaan dan penambahan hutang masih diperkenankan. Tetapi sebaliknya jika pengorbanan yang dikeluarkan atas hutang tersebut lebih besar dari manfaat ata utang tersebut maka penambahan hutang tidak dipernankan karena akan menambah beban perusahaan dan meningkatkan resiko perusahaan.

2.1.2.2. Indikator Rasio Utang

Menurut Ang (Prihantini,2009 : 39) dalam Hilmi Abdullah (2016) bahwa hubungan DER dan harga saham terletak pada besarnya rasio. Untuk pendekatan konservatif, besarnya utang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya rasio utang maksimal 100% atau dengan kata lain, DER akan lebih baik jika kurang dari 1 yang mengartikan bahwa perusahaan mampu membayar seluruh utangnya dengan modal yang dimiliki (Salim, 2010). DER menunjukkan perbandingan antara pendanaan operasional perusahaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas atau modal sendiri (Brigham dan Houston, 2001:103). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ utang}{total\ ekuitas}$$

2.1.3. Laba Per Saham

Laba Per Saham atau Earning Pershare (EPS) merupakan rasio keuangan yang dikelompokan dalam rasio profitabilitas. Menurut Mamduh dalam Neti (2018), menyatakan bahwa rasio profitabilitas dan rasio rentabilitas menunjukan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. .

2.1.3.1. Definisi Laba Per Saham

Menurut Fahmi dalam Alif *et al* (2017)

“Laba per saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M dalam Jeni Wardi (2015) pengertian laba per lembar saham atau EPS merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh pemegang saham per lembar saham yang dimilikinya. Menurut Gibson dalam Sukma *et al* (2014), Laba per saham merupakan rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh dari setiap lembar saham. Menurut Gitman dan Zutter dalam Hizkia *et al* (2018), *Earning per Share* umumnya dapat menarik calon investor dan manajemen, Laba per saham ini merupakan jumlah dolar yang diperoleh selama periode atas setiap saham biasa yang beredar.

Menurut Fakhruddin dalam Noerlita dan Herry (2017) , Laba per saham merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang didapat oleh investor per sahamnya Menurut Ross dalam Marlina (2013), *Earning per Share* merupakan hasil laba bersih yang diperoleh perusahaan (*net income*) dibagi dengan jumlah saham yang beredar (*Shares outstanding*). Menurut Wibowo dalam Furniawan (2019), *Earning per share* (EPS) adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. Menurut Tandililin (2001 : 241) dalam Maman *et al* (2015), Informasi laba per lembar saham atau lebih dikenal dengan *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan

menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.

Bedasarkan Pengertian diatas maka penulis dapat menarik kesimpulan bahwa Laba per saham atau *Earning per Share* merupakan rasio setiap keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam satu periode atas setiap lembar saham yang dimilikinya. *Earning per Share* ini biasanya juga dilaporkan dalam laporan laba rugi pada laporan tahunan perusahaan.

Menurut Silvi dan Suyanto (2014) , Salah satu indikator keberhasilan perusahaan dapat ditandai oleh besarnya tingkat keuntungan atas perlembar saham. “Makin tinggi laba bersih yang diperoleh, makin tinggi pula *Earning Per Share* (EPS)” (Marlina, 2013). Semakin tinggi nilai EPS merupakan kabar yang menggembirakan bagi investor, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang didapat oleh investor (Darmadji dan Hendi dalam Irma, 2017).

2.1.3.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Laba Per Saham

Menurut Brigham dan Houston (2009 :23), Faktor yang menyebabkan kenaikan dan penurunan Earning Per Share adalah :

- 1) Laba bersih meningkat dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- 2) Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar menurun
- 3) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar menurun.
- 4) Presentase peningkatan laba bersih lebih besar dari pada presentase peningkatan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

- 5) Presentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang lebih besar daripada presentase penurunan laba bersih.

Jadi naik turunnya Laba per Saham itu dinilai presentasi laba bersih. Apabila presentasi laba bersih lebih besar dari presentase peningkatan harga saham biasa maka nilai Laba per saham pun akan meningkat. Begitu pula sebaliknya.

2.1.3.3. Indikator Laba Per Saham

Menurut Djarwanto Ps. dalam Vice Law Ren Sia dan Lauw Tjun Tjun (2011) Jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa ditentukan dengan mengurangkan dividen saham prioritas dari keuntungan neto sesudah pajak, kemudian dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar, dan hasilnya merupakan keuntungan per lembar saham atau earnings per share. Yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.1.4. Rasio Pengembalian Ekuitas

Rasio Pengembalian Ekuitas atau *Return on Equity* merupakan salah satu rasio untuk menganalisis profitabilitas (Peatriex *et al*, 2014).

Menurut Harahap dalam faisol (2018)

“Mendefinisikan Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya”.

Menurut Himatul (2014)

“Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti : laba bersih, laba operasi, tingkat pengembalian investasi/ aktivia, tingkat pengembalian ekuitas pemilik”.

Menurut Sudana dalam Siti Dwi *et al* (2019)

“Rasio Pengembalian Ekuitas ini digunakan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen dalam menghasilkan laba setelah pajak”.

2.1.4.1. Definisi Rasio Pengembalian Ekuitas

Definisi Return on Equity sendiri menurut Dewi *et al* dalam Idha (2015)

“Rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham”

Menurut Mardiyati *et al* dalam siti *et al* (2017)

“*Return On Equity* adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa”.

Menurut Syamsudin dalam Irma *et al* (2017)

“*Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari hasil yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan”

Menurut Bambang Riyanto dalam Karina (2017)

“Return On Equity (ROE) merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba atau keuntungan”

Bedasarkan pengertian diatas maka penulis dapat menarik kesimpulan bahwa Rasio pengembalian ekuitas merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasil laba atau keuntungan dengan modal yang diinvestasikan pemegang saham.

Menurut Suharli dalam Karina (2017),

“mengemukakan bahwa dengan baiknya kinerja perusahaan yang salah satunya dicerminkan oleh laba akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka, akan semakin tinggi return yang akan diperoleh oleh investor”.

Menurut Ade Prima dan Linna Ismawati (2018), rasio pengembalian ekuitas memiliki hubungan yang positif dengan perubahan laba dimana *ROE* merupakan suatu pengukuran pendapatan yang diterima oleh pemilik perusahaan dengan ekuitas yang diinvestasikan oleh mereka. Sehingga ketika Rasio pengembalian ekuitas mengalami peningkatan maka semakin tinggi juga laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sedangkan menurut Marlina (2013), peningkatan *ROE* dapat mencerminkan prospek perusahaan yang semakin baik karena dengan peningkatan *ROE* ini berarti adanya potensi peningkatan perolehan laba perusahaan sehingga akan menarik dan meningkatkan kepercayaan investor serta mempermudah manajemen perusahaan untuk memperoleh modal dalam bentuk saham.

Berdasarkan penjelasan diatas maka penulis dapat menarik kesimpulan bahwa semakin tinggi rasio pengembalian ekuitas maka semakin baik efisiensi penggunaan modal yang diinvestasikan pemegang saham dalam kinerja perusahaan yang tercermin dalam peningkatan perolehan laba perusahaan sehingga menghasilkan return yang tinggi bagi investor.

2.1.4.2. Indikator Rasio Pengembalian Ekuitas

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. return on equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang

saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305 dalam Nuralita *et al*, 2017).

Menurut Brigham dalam Marlina (2013), Return on Equity dihitung dari laba bersih perusahaan dibagi dengan total ekuitas saham biasa. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

2.1.5. Nilai Perusahaan

2.1.5.1. Definisi Nilai Perusahaan

Menurut Gitman dalam Faisol *et al* (2018)

“nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham”.

Menurut Hasnawati dalam Leli dan Barbara (2011), Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan, meningkat. Menurut Mayogi dan Fidiana dalam Dewi (2018), Nilai perusahaan adalah bentuk keberhasilan perusahaan yang berasal dari kepercayaan publik terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan operasi yang panjang. Nilai perusahaan diartikan sebagai pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan kinerja perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham.

Bedasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan cerminan nilai pasar terhadap perusahaan yang dapat dilihat melalui keberhasilan perusahaan dalam mensejahterakan pemegang saham. Nilai

perusahaan juga berkaitan dengan harga saham sehingga ketika harga saham tinggi nilai perusahaan pun akan tinggi.

Husnan dan Pudjiastuti (2004: 210) dalam Dompak dan Doli (2017)

“menyatakan bahwa bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indicator nilai perusahaan”.

Menurut Jogiyanto (2008;117), dalam Desy (2015), terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham yaitu:

- 1) Nilai buku (*book value*), merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
- 2) Nilai pasar (*market value*), adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.
- 3) Nilai intrinsik (*intrinsic value*) atau nilai fundamental (*fundamental value*), merupakan nilai sebenarnya dari saham. Analisis yang digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) seperti laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya), dan analisis teknis (*technical analysis*) seperti harga dan volume transaksi saham untuk menentukan nilai dari saham.

Menurut Brigham dan Houston dalam Dompak dan Doli (2017) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value*, terdiri dari

pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value* (PBV), *market book ratio* (MBR), *dividend yield ratio*, dan *dividend payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Price to Book Value* sebagai variabel independen untuk mengukur nilai perusahaan.

2.1.5.2. Price To Book Value

Menurut Ang dalam Silvi dan Suyanto (2014) *Price to book value* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai buku saham tersebut. Menurut Dharmadji dan Fakhruddin (2009:101) dalam Desy (2015) *Price To Book Value* (PBV) merupakan gambaran seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Menurut Hidayati dalam Peatriex (2014) *Price to Book Value* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai yang tercipta di pasar keuangan pada manajemen dan organisasi perusahaan.

Bedasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* merupakan rasio untuk mengukur nilai pasar terhadap nilai buku suatu saham. *Price to book value* juga dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan tersebut.

Dikutip dari Dev Group on research dalam Silvi (2014) *Price To Book Value* mempunyai 2 fungsi utama, yaitu:

1. Untuk menilai suatu saham saat ini yang diperdagangkan pada harga yang mahal (*overvalued*), masih murah (*undervalued*), atau masih wajar menurut rata-rata historisnya. Sebuah saham dikatakan *Overvalued* adalah harga saham di pasar terlampaui tinggi dari nilai fundamental saham tersebut. jika *undervalued*

adalah nilai suatu saham di pasar dianggap lebih rendah dari harga wajar saham tersebut.

2. Untuk menentukan mahal atau murahnya suatu saham saat ini yang didasarkan perkiraan harga wajar untuk periode 1 tahun mendatang.

Menurut Hamizar (2016), *Price to Book Value* sangat banyak digunakan oleh investor sebagai salah satu ratio dalam analisis investasi karena hal-hal berikut;

- a) Book value relative stabil sehingga dapat digunakan sebagai nilai intitif yang dapat dibandingkan dengan market price,
- b) Dengan adanya standar akuntansi yang konsisten antar perusahaan, ratio PBV dapat diperbandingkan dengan perusahaan yang sama untuk menentukan under atau over value.

Menurut Ista *et al* (2016), Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu

1. Faktor internal bersifat controllable artinya dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti kinerja perusahaan, keputusan keuangan, struktur modal, biaya ekuitas, dan faktor lainnya.
2. faktor eksternal dapat berupa tingkat suku bunga, fluktuasi nilai valas, dan keadaan pasar modal. Beberapa variabel tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang didapat hingga kini masih tidak konsisten.

Bila suatu perusahaan memiliki rasio *PBV* di atas 1 (>1), mencerminkan harga saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi dari pada nilai bukunya, yang menggambarkan perusahaan tersebut memiliki prospek dan kinerja yang baik

dimata investor. (Marfuatun dan Indarti, 2012;). semakin besar rasio PBV, semakin tinggi investor menilai perusahaan, sehingga akan semakin besar peluang membeli saham perusahaan (Silvi dan Suyanto ,2014). *Price to Book Value* dapat dihitung dengan Harga Pasar perlembar saham sebuah perusahaan dengan nilai buku (*Book Value*) per lembar saham perusahaan (Peatriex *et al*, 2014). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku Per lembar saham}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2001)

2.1.6. Penelitian Terdahulu

Ada pun penelitian terdahulu :

1. Penelitian Anup Chowdhury dan Suman Paul Chowdhury (2010) :

Dengan judul “*Impact of capital structure on firm’s value: Evidence from Bangladesh*” menggunakan rancangan analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa :

“Throughout the study objective was to find out the impact of capital structure on the value of firm in the context of Bangladesh economy or industrial sector This is also seen that by changing the capital structure composition a firm can increase its value in the market. Nonetheless, this could be a significant policy implication for finance managers, because they can utilize debt to form optimal capital structure to maximize the wealth of shareholders. EPS change will affect price by 3.83 times. So, this study suggests that by increasing EPS of any firm, financial manager can increase the value of the share price”.

Dapat disimpulkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dengan mengubah struktur modal suatu perusahaan dapat meningkatkan harga saham. Selain itu EPS juga berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Semiu Babatunde dan Collins Sankay (2011) :

Dengan judul “Perceived Relationship between Corporate Capital Structure and Firm Value in Nigeria” menggunakan rancangan analisi regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa :

“The results of the study suggested that a positively significant relationship exists between a firm’s choice of capital structure and its market value in Nigeria”.

Dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara pilihan struktur modal perusahaan dan nilai pasarnya di Nigeria.

3. Penelitian Tri Marlina (2013) :

Dengan judul “ Pengaruh *Earning Per Share, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Size terhadap Price to Book Value*” menggunakan rancangan analisis regresi berganda. Hasil Penelitian Menunjukkan *Earning Per Share, Return on Equity dan Debt to Equity Ratio dan Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*. Sedangkan Pengujian *Parsial Earning Per Share, Return on Equity dan Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value dan Size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Price to Book Value*.

4. Penelitian Silvi Reni Cusyana dan Suyanto (2014) :

Dengan Judul “ Pengaruh *Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Price to Book Value* pada Perbankan Di Bursa Efek Indonesia”. Menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara simultan *Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Suku Bunga Dan Inflasi* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.

Sedangkan pengujian parsial menunjukkan bahwa *Earning Per Share* dan Suku Bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value*, *Debt to Equity Ratio* dan Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *Price To Book Value*.

5. Maman Suryaman dan Rikha Muftia Khoirunnisa (2015)

Dengan judul “Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Return On Asset (Roa) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Price To Book Value (Pbv) Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013” menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel PBV, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, EPS berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap PBV. Dan DER (*Debt to Equity Ratio*), ROA (*Return On asset*), dan EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh signifikan terhadap PBV (*Price to Book Value*) secara simultan.

6. Penelitian Adesoji Adetunji, Abayomi Akinyemi, Olalekan Rasheed (2016)

Dengan judul “*Financial Leverage And Firms’ Value: A Study Of Selected Firms In Nigeria*” menggunakan metode analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan :

“*This study has however established that there is a relationship between financial leverage and firms’ value and also financial leverage has effect on firms’ value, both positive and negative effects*”.

Hasil dalam penelitian menyatakan bahwa ada hubungan antara leverage keuangan dan nilai perusahaan dan juga leverage keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan, baik efek positif maupun negatif.

7. Penelitian Siti Ratna sari, Muhammad Tahwin dan dian Anita Sari (2017) :
Dengan judul “ Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menggunakan rancangan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan . Variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*, Variabel keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*, . Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*, Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value*.
8. Irma Christiana dan Linzzy Pratami Putri (2017) :
Dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price To Book Value ” dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, pengaruh *Return on Equity* terhadap *Price to Book value* berpengaruh signifikan terhadap *Price to book value* tetapi *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Sahre* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to book value*. Namun, secara simultan ada pengaruh yang signifikan dari *Return On Equity*, *Debt To Equity*, dan *Earning Per Share* Berpengaruh terhadap *Price to Book Value Ratio*.

9. Hizkia T. Pioh, Parengkuan Tommy dan Jantje L. Sepang (2018) :

Dalam judul “Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Earning Per Share* Dan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan *Sub Sector Food And Beverages* Di Bursa Efek Indonesia” menggunakan teknis analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Earning Per Share* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Secara bersama-sama ketiga variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

10. Neti Erlina (2018)

Dalam judul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia” menggunakan teknik analisis regresi linear. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dari hasil pengujian hipotesis secara (Simultan) terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama sama variable bebas yang diukur dengan *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Debt To Aset Rasio*, *Net Profit Margin*, *Earning Pershare* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan Bursa Efek Indonesia. secara parsial bahwa dari keenam variable tersebut, variable *Current Ratio*, *Cash Ratio*, variable *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Aset Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Earning Pershare* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variable terikat yaitu nilai perusahaan.

11. Furniawan (2019)

Dalam judul “Pengaruh *Earning Per Share*, *Debt To Asset Ratio*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Return On Equity* Terhadap *Price To Book Value*” dengan

menggunakan metode analisis regresi berganda. Dari hasil analisa data dapat disimpulkan sebagai bahwa *Earning per share* secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap *price to book value ratio*. *Debt to asset ratio* secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap *price to book value ratio*. *Debt to equity ratio* secara parsial terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap *price to book value ratio*. *Return on equity* secara parsial terdapat pengaruh signifikan terhadap *price to book value ratio*. *Earning per share*, *Debt to asset ratio*, *debt to equity ratio* dan *Return on equity* secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *price to book value ratio*.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
1.	Anup Chowdhury dan Suman Paul Chowdhury (2010) "Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh" ISSN: 1804-1205	Capital Structure, EPS, DPR, current ratio, operating leverage terhadap Nilai Perusahaan Rancangan analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi	"Throughout the study objective was to find out the impact of capital structure on the value of firm in the context of Bangladesh economy or industrial sector. This is also seen that by changing the capital structure composition a firm can increase its value in the market. Nonetheless, this could be a significant policy implication for finance managers, because they can utilize debt to form optimal capital structure to maximize the wealth of shareholders"	- Struktur Modal sebagai variabel independen (X) - Laba Per saham sebagai variabel independen (X) - - Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) -	- Unit penelitian - Variabel Penelitian

NO	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
			<p><i>EPS change will affect price by 3.83 times. So, this study suggests that by increasing EPS of any firm, financial manager can increase the value of the share price”.</i></p> <p>Secara parsial struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>		
2.	<p>Semiu Babatunde ADEYEMI dan Collins Sankay OBOH (2011)</p> <p>“<i>Perceived Relationship between Corporate Capital Structure and Firm Value in Nigeria</i>”</p>	<p>Capital Structure, Market Value</p> <p>Rancangan analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi</p>	<p><i>The results of the study suggested that a positively significant relationship exists between a firm’s choice of capital structure and its market value in Nigeria</i></p> <p>Ada hubungan positif signifikan antara pilihan stuktur modal dengan nilai pasar</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal sebagai variabel independen (X) - Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y) 	<ul style="list-style-type: none"> - Unit penelitian - Variabel Penelitian
3.	<p>Tri Marlina (2013)</p> <p>“Pengaruh Earning Per Share, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Size terhadap Price to Book Value”</p>	<p>Earning per Sahre, Return o Equity, Debt to Equity, Size dan Price to Book Value</p> <p>Rancangan analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi</p>	<p>1. Secara parsial Earning Per Share, Return on Equity, Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap Price to book Value, sedangkan Size berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Price to Book Vaue</p> <p>2. Secara Simultan EPS, ROE, DER, Size</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Earning Per Shar, Return on Equity dan Debt to Equity Ratio sebagai variabel dependen (X) - Nilai perusahaan (Price to Book Value) sebagi variabel 	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel dependen lain : Tri Marlina juga meneliti variabel Size - Unit penelitian - Variabel Penelitian

NO	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
			berpengaruh signifikan terhadap PBV	independen (Y)	
4.	<p>Silvi Reni Cusyana dan Suyanto (2014)</p> <p>Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Price to Book Value pada Perbankan Di Bursa Efek Indonesia”</p> <p>ISSN 2339 – 1545</p>	<p>Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Suku Bunga, Inflasi dan Price to Book Value</p> <p>Rancangan analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi linear berganda</p>	<p>1. Secara parsial Earning Per Share dan Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sedangkan DER dan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV</p> <p>2. Secara Simultan EPS, DER, Suku Bunga dan inflasi menunjukkan pengaruh secara signifikan terhadap PBV</p>	<p>- Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio sebagai variabel dependen (X)</p> <p>- Nilai Perusahaan Sebagai Variabel dependen (Y)</p>	<p>- Variabel dependen lain :Silvi Reni Cusyana dan Suyanto juga maneliti variabel suku bunga dan Inflasi</p> <p>- Unit penelitian</p> <p>- Variabel Penelitian</p>
5.	<p>Maman Suryaman Dan Rikha Muftia Khoirunnisa (2015)</p> <p>“Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Return On Asset (Roa) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Price To Book Value (Pbv) Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013</p>	<p>Debt to Equity Ratio (DER), Earning Pers hare (EPS), Return On Asset (ROA) and Price to Book Value (PBV)</p> <p>Rancangan Analisis regresi Liner Berganda</p>	<p>1. DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV</p> <p>2. Variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.</p> <p>3. EPS berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap PBV</p> <p>4. DER (Debt to Equity Ratio), ROA (Return On asset), dan EPS (Earning Per Share) berpengaruh signifikan terhadap PBV (Price to Book Value) secara simultan</p>	<p>- Debt to Equity Ratio, Earning Per Share sebagai variabel dependen (X)</p> <p>Nilai Perusahaan Sebagai Variabel dependen (Y)</p>	<p>Unit Penelitian : Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013</p>
6.	<p>Adesoji Adetunji, Abayomi Akinyemi dan</p>	<p>Financial Leverage, Firms’ Value</p>	<p><i>This study has however established that there is a</i></p>	<p>1. <i>Financial Leverage</i> sebagai Variabel</p>	<p>- Unit penelitian</p>

NO	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
	Olalekan Rasheed (2016) “Financial Leverage And Firms’ Value: A Study Of Selected Firms In Nigeria “	Rancangan analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi	<i>relationship between financial leverage and firms’ value and also financial leverage has effect on firms’ value, both positive and negative effects.</i> Namun penelitian ini telah menetapkan bahwa ada hubungan antara leverage keuangan dan nilai perusahaan dan juga leverage keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan, baik efek positif maupun negatif.	Dependen (X) 2. Firms’s Value sebagai variabel independen (Y)	- Periode penelitian Penelitian - Variabel dependen hanya meneliti Rasio Utang saja
7.	Siti Ratnasari, Muhammad Tahwin, Dian Anita Sari(2017) “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” ISSN: 2442-885X	Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend payout Ratio, Return on Equity Rancangan analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi linear berganda	Secara Parsial PER dan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV, DPR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PBV, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV	-Debt to Equity Ratio & Return on Equity sebagai variabel dependen (X) - Price to Book Value sebagai variabel independen (Y)	- Variabel Dependen : Siti Ratnasari, Muhammad Tahwin, Dian Anita Sari juga meneliti variabel lain yaitu Dividend payout ratio dan Price earning ratio - Unit penelitian - Periode Penelitian
8.	Irma Christiana dan Linzzy Pratami Putri (2017)	Return on equity, Debt to equity ratio, Earning per	Hasil empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa	Varibel yang diteliti adalah <i>Return on equity, Debt</i>	Unit bisnis yang diteliti yaitu perusahaan perdagangan

NO	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
	“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price To Book Value”	share terhadap Price to book value ratio. Rancangan analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier berganda	secara parsial, pengaruh return on equity terhadap PBV adalah signifikan, tetapi rasio utang dan laba per saham tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio harga terhadap nilai buku. Namun, secara bersamaan ada pengaruh yang signifikan dari pengembalian atas ekuitas, rasio hutang terhadap ekuitas dan laba per saham terhadap rasio harga terhadap nilai buku.	<i>to equity ratio, Earning per share</i> terhadap <i>Price to book value ratio</i> .	eceran di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012-2016 (Bursa Efek Indonesia, 2017)
9.	Hizkia T. Pio, Parengkuan Tommy, Jantje L. Sepang (2018) “Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia”	debt to equity ratio, earning per share, return on assets terhadap nilai perusahaan Rancangan analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi liner berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio dan Return On Assets berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Earning Per Share berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Secara bersama-sama ketiga variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan jumlah hutang yang akan digunakan dalam menjalankan operasionalnya dan meningkatkan rasio Earning Per Share dan Return On Asset.	Varibel yang diteliti adalah <i>debt to equity ratio, earning per share</i> (variabel dependen (X)) nilai perusahaan (variabel Independen Y).	- Hizkia T. Pio, Parengkuan Tommy, Jantje L. Sepang juga meneliti Varibel Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan . - Unit bisnis yang diteliti yaitu Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017.
10.	Neti Erlina (2018)	Current Rasio X1, Cash Rasio X2	1. penguji hipotesis secara (Simultan) terdapat pengaruh	Varaibel yang diteliti	Unit Analisis : Perusahaan Pertambangan

NO	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
	“Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia	(Debt To Asset Ratio X3, Debt To Equity Ratio X4, Net Profit Margin (X5), Earning Pershare (X6),	yang signifikan secara bersama sama variable bebas yang diukur dengan Current Ratio, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Debt To Aset Rasio, Net Profit Margin, Earning Pershare terhadap Nilai Perusahaan pada pertambangan Bursa Efek Indonesia. 2. Hasil pengujian hipotesis secara parsial bahwa dari keenam variable tersebut, variable Current Ratio, Cash Ratio, variable Debt to Equity Ratio dan Debt to Aset Ratio, Net Profit Margin dan Earning Pershare tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variable terikat yaitu nilai perusahaan.	<i>debt to equity ratio, earning per share</i> (variabel dependen (X)) nilai perusahaan variabel independen (Y)).	Di Bursa Efek Indonesia 2009 - 2013)
11.	Furniawan (2019) “Pengaruh Earning Per Share, Debt To Asset Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Equity Terhadap Price To Book Value”	Earning Per Share, Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity terhadap Price to Book Value Rancangan analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi liner berganda	Dari hasil analisa data dapat disimpulkan sebagai bahwa Earning per share secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap price to book value ratio. Debt to asset ratio secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap price to book value ratio. Debt to equity ratio secara parsial terdapat pengaruh negatif yang	Variabel yang diteliti adalah <i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Equity</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> . Unit bisnis yang diteliti yaitu perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI	- Variabel Depemdem : Furniawan (2019) juga meneliti Variabel lain yaitu Debt to Asset Ratio - Unit Bisnis - Periode Penelitian

NO	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan metode penelitian	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
			signifikan terhadap price to book value ratio. Return on equity secara parsial terdapat pengaruh signifikan terhadap price to book value ratio. Earning per share, Debt to asset ratio, debt to equity ratio dan Return on equity secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap price to book value ratio		

2.2. Kerangka Pemikiran

Investasi merupakan salah satu kegiatan pengalokasian dana untuk membeli aktiva riil atau aktiva keuangan dengan tujuan untuk mendapat laba yang lebih besar di masa mendatang. Seorang investor pasti akan memilih untuk menanamkan modalnya atau dananya pada perusahaan atau emiten yang memiliki prospek yang bagus serta kinerja perusahaan yang baik. Sehingga keuntungan yang di hasilkan juga lebih banyak dan resiko akan berinvestasi pun kecil. Salah satu produk investasi yaitu saham. Saham adalah tanda kepemilikan seseorang atau badan atas suatu perseroan atau perusahaan. Sedangkan harga saham merupakan harga yang terbentuk akibat adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut.

Investor dalam melakukan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal memerlukan informasi mengenai saham yang akan di investasikannya. Salah satu pendekatan dalam penilaian harga saham ini dapat menggunakan rasio *Price to*

Book Value. Price to Book Value ini dapat digunakan untuk membandingkan Harga suatu saham atau nilai pasar dengan nilai bukunya. Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Nilai pasar merupakan nilai suatu saham yang ditentukan oleh pelaku pasar melalui permintaan dan penawaran saham tersebut. sedangkan nilai buku merupakan perbandingan dari total modal dengan jumlah saham yang beredar.

Nilai buku dapat memberikan gambaran nilai suatu perusahaan apabila diharuskan untuk dilikuidasi. Selain itu *Price to Book Value* juga dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang memiliki harga yang wajar, terlalu tinggi (*overvalued*) atau bahkan terlalu rendah (*undervalued*). Semakin besar rasio *Price to Book Value* maka semakin bagus prospek dan kinerja perusahaan dipandang oleh investor, karena dengan *price book value* yang tinggi maka dapat mencerminkan tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap prospek saham tersebut dimana permintaan akan saham dapat memicu peningkatan harga saham. Rasio Price To Book Value yang baik adalah diatas 1 (>1), hal ini menggambarkan perbandingan nilai pasar lebih tinggi dibandingkan nilai buku saham tersebut dimana dapat diartikan bahwa pasar menilai harga saham tersebut lebih tinggi dari nilai bukunya.

Adapun faktor yang dapat mempengaruhi Price to Book Value (PBV) ini adalah Rasio Utang Rasio Utang adalah rasio untuk menilai apakah perusahaan dapat memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal yang perusahaan miliki. Rasio utang ini dapat di gunakan untuk mengukur kinerja perusahaan karena dari rasio ini terlihat apakah perusahaan mempunyai modal yang cukup untuk menutupi kewajibannya atau tidak. Jika tidak investor akan berfikir ulang untuk menanamkan

modalnya karena kemungkinan besar laba yang diperoleh perusahaan akan di gunakan untuk membayar utang. Maka standar dari pengukuran DER ini yaitu tidak boleh lebih dari 1 atau 100%.

Selain itu ada faktor lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu Laba Per Saham. Laba Per Saham merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Laba Per Saham ini dapat digunakan dalam pengukuran kinerja perusahaan, karena jika Laba Per Sahamnya tinggi maka kinerja perusahaan baik karena dapat menghasilkan laba dengan baik.

Pengembalian Ekuitas atau Return on Equity merupakan rasio profitabilitas yang menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi peningkatan nilai Perusahaan atau PBV. Rasio. Rasio ROE ini merupakan rasio profitabilitas untuk mengetahui seberapa besar laba yang dapat dihasilkan dari setiap satu rupiah investasi yang dilakukan oleh investor. ROE ini merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan uang yang diinvestasikan investor untuk menghasilkan laba bersih perusahaan. Selain itu ROE juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan dalam pengelolaan pembiayaan ekuitas untuk membiayai operasional perusahaan.

2.2.1. Pengaruh Rasio Utang terhadap Nilai perusahaan

Rasio Utang Atau Debt to Equity Ratio merupakan rasio perbandingan antara utang dengan modal sendiri, dimana jika utang yang dimilikinya lebih besar dari ekuitas atau modal perusahaan maka akan menghasilkan rasio yang besar hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar yang harus di

penuhi menggunakan modal sendiri sehingga resiko perusahaan dalam membayar hutang besar dan kemungkinan perusahaan menggunakan laba yang diperoleh untuk membayar hutang itu tinggi.

Hal ini merupakan sinyal buruk bagi investor karena investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki DER yang tinggi karena memiliki resiko yang tinggi pula sehingga permintaan akan saham tersebut berkurang dan harga saham pun menjadi turun. Turunnya harga saham ini akan berdampak pada turunnya PBV karena harga saham merupakan salah satu indikator Price to Book Value. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Desy (2015), Silvi (2014), Hidayati (2010) dan Putra (2007) yang menemukan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Price to Book Value.

Namun rasio utang ini juga dapat berpengaruh positif terhadap Harga Saham karena perusahaan besar membutuhkan dana atau modal yang besar dengan mencari pinjaman. Modal yang besar ini digunakan untuk melakukan ekspansi perusahaan atau menambah peralatan untuk meningkatkan produktifitas dan kualitas produk. Dengan meningkatkan kualitas dan produktifitas ini dapat memicu peningkatan penjualan perusahaan sehingga keuntungan atau laba yang diperoleh pun meningkat.

Hal ini dapat menarik minat investor karena dengan peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat pula meningkatkan deviden yang didapat oleh pemegang saham sehingga permintaan akan harga saham naik dan harga saham pun naik. Naiknya harga saham ini juga akan berdampak pada naiknya *Price to Book Value* karena Harga saham merupakan salah satu indikator

perhitungan *Price to Book Value*. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Tri Marlina (2013), Maman (2015), S.R.Mandey (2017) yang menyatakan bahwa rasio utang berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*.

2.2.2. Pengaruh Laba Per Saham terhadap Nilai Perusahaan

Laba Per Saham merupakan laba yang diperoleh dari setiap lembar saham yang dimiliki investor atau pemegang saham. Laba per saham yang tinggi merupakan kabar gembira bagi pemegang saham karena besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. EPS atau Laba Per Saham cenderung memiliki pengaruh positif terhadap harga saham karena semakin tinggi EPS maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap lembar sahamnya.

Dengan kata lain laba yang diterima oleh investor semakin besar dimana hal ini dapat meningkatkan permintaan akan saham tersebut sehingga harga saham akan meningkat. Kenaikan harga saham ini berdampak positif pada PBV perusahaan. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian dari Silvi (2014) Trimarlina (2013), Yogi Permana dan Tito Perdana Putra (2007), yang menemukan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*. Namun terdapat penelitian berbeda dari Maman dan Rikha (2015), yang menyatakan bahwa *Earning per Share* dapat berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan.

2.2.3. Pengaruh Rasio Pengembalian Ekuitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio merupakan rasio profitabilitas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio Pengembalian Ekuitas (ROE) merupakan perbandingan laba

bersih setelah pajak dengan ekuitas pemegang saham. Dengan Rasio ROE calon investor dapat mengetahui seberapa besar tingkat laba yang dapat diperoleh atas setiap rupiah yang di investasikan . Karena dalam berinvestasi tentunya investor mengharapkan tingkat keuntungan yang menjanjikan. Sehingga dengan meningkatnya rasio ROE menunjukkan tingkat efektifitas perusahaan menjalankan aktivitas perusahaan untuk memperoleh laba.

Dengan meningkatnya ROE ini dapat meningkatkan kepercayaan investor serta menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga permintaan akan saham tersebut meningkat dan harga saham pun akan naik. Dengan kenaikan harga saham ini dapat berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (*Price to Book Value*) karena harga saham merupakan salah satu indikator dalam perhitungan *Price to Book Value* Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian (Tri Marlina,2013), (Chaidir, 2015), (Mahfuda & Suparno, 2016) , (Irma ,2017), yang menyatakan bahwa return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap price to book value.

2.2.4. Pengaruh Rasio Utang, Laba Per saham dan Pengembalian Ekuitas

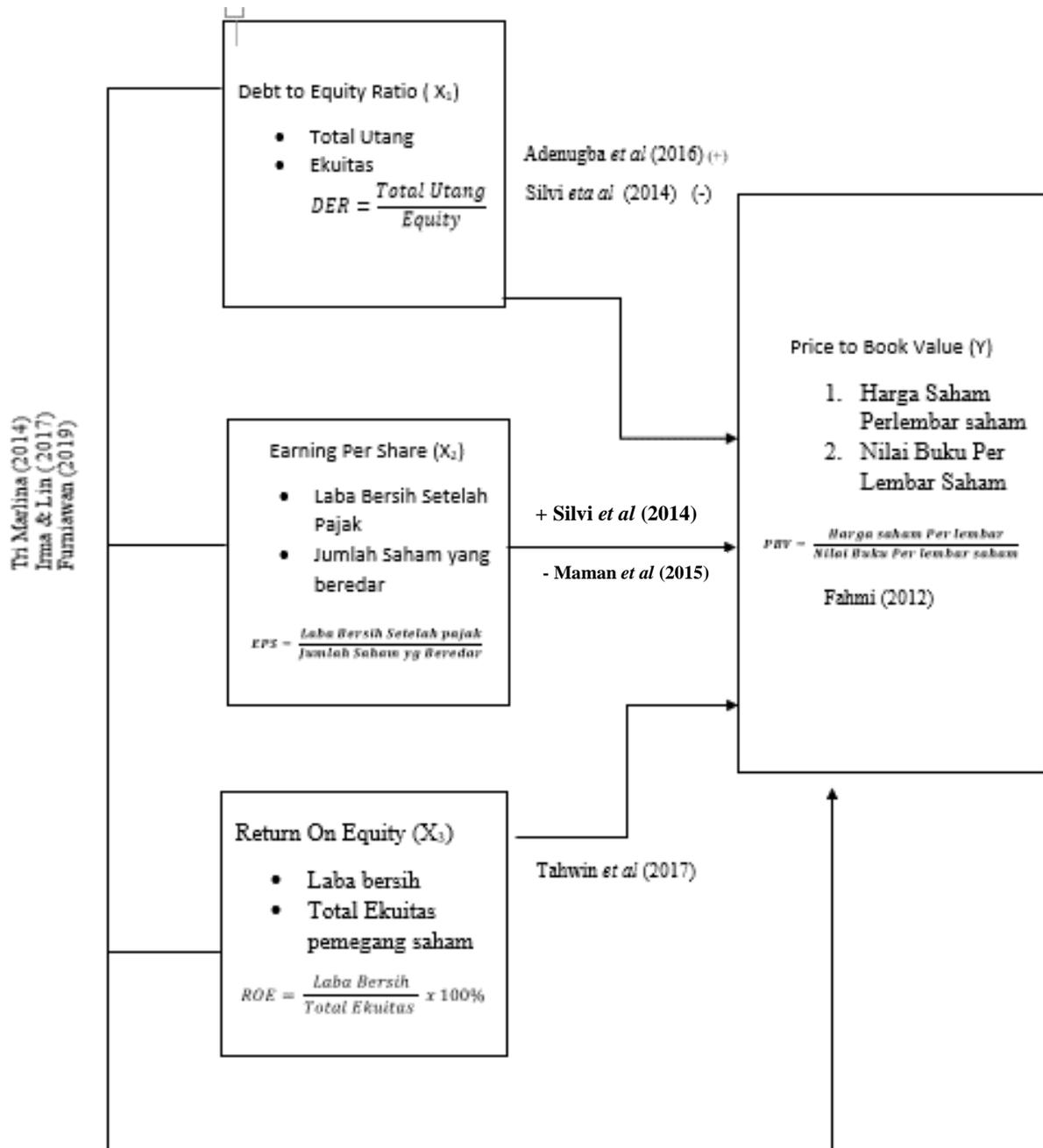
Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan penggunaan hutang yang optimal juga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dikemudia hari untuk memperoleh laba. Dengan adanya peningkatan laba maka akan berpengaruh terhadap peningkatan Earning Per Share. Semakin tinggi Earning Per share semakin tinggi juga *return* yang diperoleh investor. Dengan adanya peningkatan laba juga akan berpengaruh terhadap return

yang didapat oleh Perusahaan karena semakin tinggi laba yang didapat perusahaan maka semakin besar pula *return* yang diterima oleh investor.

Sehingga dengan pengunna hutang yang otimal, peningkatan Laba Per saham dan peningkatan Rasio Pengembalian Ekuitas dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Dengan peningkatan harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkatkan karena harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Pernyataan ini diperkuat oleh hasil penelitian (Tri Marlina ,2013), (Irma & Linzzy, 2017), (Furniawan, 2019) yang menyatakan bahwa Rasio utang, Laba Per Saham, Rasio Pengembalian Ekuitas terhadap Nilai Perusahaan.

Pada penelitian ini variable Bebas adalah Rasio Utang sebagai X_1 dan Laba Per Saham sebagai X_2 , dan Rasio Pengembalian Ekuitas sebagai X_3 sedangkan Variable terikatnya adal Nilai Perusahaan Sebagai (Y). Skema hubungan antar Nilai Perusahaan dan variabel yang mempengaruhinya dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 1
 Paradigma Penelitian

2.3. Hipotesis Penelitian

Bedasarkan landasan teori dan kerangka berfikir diatas, maka hipotesis peneltian dari penelitian ini adalah :

H1 = Rasio utang berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2014- 2019

H2 = Laba Per Saham berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2014- 2019

H3 = Rasio Pengembalian Ekuitas berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan LQ45 periode 2014- 2019

H4 = Rasio utang, Laba Per Saham dan Rasio Pengembalian Ekuitas berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan LQ45 periode 2014- 2019