

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

1.1 Kajian Pustaka

1.1.1 Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2010:487) pengertian Nilai Perusahaan adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.”

Sedangkan menurut Hery (2017:5) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.”

Selanjutnya menurut Suad (2013:6), Nilai perusahaan merupakan harga bersedia bayar calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Jika ingin memaksimalkan nilai suatu perusahaan, manajemen harus memanfaatkan kekuatan yang ada dan memperbaiki kelemahan pada perusahaan tersebut. Analisis keuangan melibatkan perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain, khususnya yang bergerak dalam bidang industri yang sama, kemudian mengevaluasi tren posisi keuangan perusahaan selama ini. (Brigham & Houston, 2015).

Berdasarkan referensi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah harga jual/ nilai jual suatu perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang

dijalankan agar calon pembeli dan investor bisa melihat gambaran dari proses kegiatan suatu perusahaan tersebut.

1.1.2 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Daves, 2014:54, dalam mengukur nilai perusahaan terdapat 3 rasio yang terdiri dari:

- 1) *Price Earning Ratio (PER)*
- 2) *Price to Book Value (PBV)*
- 3) Tobin's Q

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Tandelilin (2010) memaparkan bahwa, PER merupakan rasio atau perbandingan antara *earning per share* dalam saham dengan harga saham perusahaan. Melalui PER inilah perubahan laba perusahaan di masa yang akan datang dapat diketahui. Dengan begitu, semakin besar PER, maka semakin besar pula nilai perusahaan. Sebab harapan perusahaan untuk tumbuh juga semakin besar.

Adapun rumus untuk menghitung *Price Earning Ratio (PER)* adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Keterangan;

Market Price per Share = nilai harga saham di pasar

Earning per Share = laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah saham beredar

2. *Price to Book Value (PBV)*

PBV memberi gambaran tentang seberapa besar pasar memberi harga terhadap nilai buku saham sebuah perusahaan. PBV berbanding lurus dengan kepercayaan masyarakat. Tingginya rasio PBV membuat pasar semakin percaya terhadap prospek perusahaan tersebut. Makin tinggi rasio ini, menunjukkan pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, dapat diukur dengan rasio yang mencapai diatas satu, menunjukkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Semakin besar rasio PBV maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan diperusahaan. Selain itu PBV juga bisa digunakan untuk melihat seberapa jauh perusahaan menciptakan nilai perusahaan yang relatif berdasarkan jumlah modal yang telah ditanamkan. Dari PBV kita juga dapat mengetahui rasio nilai buku dengan saham, apakah harga saham yang diperdagangkan mengalami *overvalued* atau malah *undervalued* dari nilai buku saham tersebut.

Adapun rumus untuk menghitung *Price to Book Value (PBV)* adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Keterangan:

Market Price per Share = nilai harga saham di pasar

Book value per Share = nilai buku per saham

Menurut Hartono (2008:120) menyatakan nilai buku saham adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten dan nilai buku perlembar saham aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Jadi nilai buku sama dengan total ekuitas dibagi jumlah saham beredar. Adapun rumus untuk menghitung Nilai Buku Per lembar Saham (BVPS) yaitu:

$$BVPS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. *Tobin's Q*

Metode lain yang bisa digunakan adalah dengan Tobin's Q. Profesor James Tobin mengembangkan metode ini berdasarkan sebuah konsep yang berharga, sebab dapat menjelaskan perkiraan pasar keuangan saat ini, terutama nilai hasil pengembalian dari setiap dolar yang diinvestasikan. Perhitungan nilai perusahaan dengan Tobin's Q didasarkan pada perbandingan antara nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas dari perusahaan yang bersangkutan.

Dari serangkaian metode pengukuran nilai perusahaan di atas, metode yang ditawarkan Tobin's Q merupakan metode dengan ukuran yang lebih teliti. Hal ini berkaitan dengan seberapa efektif manajemen memanfaatkan berbagai sumber daya ekonomis yang ada dalam kekuasaannya.

Adapun rumus untuk menghitung *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MVS + MVD)}{(RVA)}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

MVS = Market value of all outstanding shares, i.e. the firm's Stock Price*
Outstanding Shares

MVD = Market value of all debt (current liabilities - current asset + long term
debt)

RVA = Replacement value of assers (Nilai Penggantian Seluruh Aset)

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan

indikator PBV. Karena dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai

nilai buku saham suatu perusahaan

1.1.3 Rasio Profitabilitas

Menurut Sujarweni (2017) Rasio Profitabilitas didefinisikan sebagai

berikut:

“Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri.

Pengertian rasio profitabilitas menurut Fahmi (2013:116) adalah:

“Rasio profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.”

Adapun menurut Brigham and Houston (2019) mengatakan bahwa Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen Perusahaan. Sedangkan menurut Munawir (2010:33) Profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Berdasarkan pengertian profitabilitas menurut para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Kasmir (2015:197) menyatakan bahwa tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

- a) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

- c) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

1.1.4 Indikator Rasio Profitabilitas

Berikut ini adalah 4 indikator rasio profitabilitas yang banyak digunakan menurut Kasmir (2015:197):

- 1) Rasio Biaya Operasional (BOPO)
- 2) *Net Profit Margin* (NPM)
- 3) *Return on Assets* (ROA)
- 4) *Return on Equity* (ROE)

1. Rasio Biaya Operasional (BOPO)

Rasio biaya operasional adalah perbandingan antara biaya operasional dan pendapatan operasional. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

Keterangan:

Biaya operasional = biaya produksi + pengeluaran operasional

Pendapatan Operasional penjualan = total pendapatan perusahaan – harga pokok

Rasio biaya operasional digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam melakukan kegiatan operasinya. Mengingat kegiatan utama bank pada prinsipnya adalah berindak sebagai perantara, yaitu menghimpun

dan menyalurkan dana (misalnya dana masyarakat), maka biaya dan pendapatan operasional bank didominasi oleh biaya bunga dan hasil bunga.

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin adalah rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan (laba) yang diperoleh bank dibandingkan dengan pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

Keterangan:

Laba bersih = laba kotor – beban usaha perusahaan

Pendapatan Operasional penjualan = total pendapatan perusahaan – harga pokok penjualan

3. *Return On Assets* (ROA)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Kinerja sebuah perusahaan dikatakan baik apabila menghasilkan ROA yang tinggi dan menunjukkan laju peningkatan dari waktu ke waktu. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Keterangan;

Laba bersih = laba kotor – beban usaha perusahaan

Total aktiva = rata rata total asset yang dimiliki

Dalam rangka mengukur tingkat kesehatan bank terdapat perbedaan kecil antara perhitungan ROA berdasarkan teoretis dan cara perhitungan berdasarkan ketentuan Bank Indonesia. Secara teoretis, laba yang diperhitungkan adalah laba setelah pajak sedangkan dalam sistem CAMEL laba yang diperhitungkan adalah laba sebelum pajak.

4. *Return on equity* (ROE)

ROE adalah perbandingan antara laba bersih bank dengan modal sendiri. Rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham bank (baik pemegang saham sendiri maupun pemegang saham baru). Rasio ini dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Keterangan:

Laba bersih = laba kotor – beban usaha perusahaan

Modal sendiri = modal saham + tambahan modal disetor + saldo laba – dividen yang dibayarkan

ROE Merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan bank dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran deviden. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari bank yang bersangkutan. Selanjutnya kenaikan laba bersih tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham bank.

Dalam penelitian ini profitabilitas akan diukur dengan menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA) karena ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

1.1.5 Rasio Solvabilitas

Menurut Irham Fahmi (2014:59) rasio solvabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya”.

Rasio Solvabilitas adalah merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang Kasmir (2013:151). Artinya berapa besar beban utang yang di tanggung perusahaan dibanding dengan aktivitya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Solvabilitas atau juga sering disebut dengan leverage adalah rasio yang mengukur seberapa besar penggunaan pendanaan melalui utang atau persentase aset perusahaan dibiayai oleh utang. Sedangkan menurut Jhon dan Muthusamy (dalam Nurraiman, 2014) Leverage adalah faktor krusial yang mempengaruhi perilaku dividen suatu perusahaan. Berdasarkan pengertian profitabilitas menurut para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya penggunaan dana/aktiva perusahaan melalui utang.

1.1.6 Indikator Rasio Solvabilitas

Berikut ini adalah beberapa indikator rasio solvabilitas yang banyak digunakan:

1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rasio perbandingan antara total utang terhadap ekuitas. Rasio ini sering disebut dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Untuk menghitung DER digunakan formulasi berikut ini (Kasmir, 2016).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan:

Total utang = hutang jangka Panjang = hutang jangka pendek

Total ekuitas = total asset – total liabilitas

Berdasarkan formulasi di atas, jika rasio DER nilainya di atas satu berarti utang perusahaan lebih tinggi daripada modal sendiri, sehingga dana yang digunakan untuk kegiatan perusahaan lebih banyak dari unsur utang daripada modal sendiri (equity). Sebaliknya, jika rasio DER nilainya di bawah satu berarti utang perusahaan lebih rendah daripada modal sendiri, sehingga dana yang digunakan untuk kegiatan perusahaan lebih banyak dari unsur modal sendiri (equity) daripada unsur utang. Para investor pada umumnya lebih tertarik pada tingkat DER yang besarnya kurang dari satu karena hal tersebut menunjukkan jumlah utang yang lebih kecil daripada modal dan resiko perusahaan semakin kecil.

2. *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (Sjahrial & Purba, 2013).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan:

Total utang = hutang jangka Panjang = hutang jangka pendek

Total aktiva = total asset yang dimiliki

Rasio DAR dapat digunakan oleh calon investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan investasinya karena rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian yang akan diterima perusahaan (Dewi & Sujana, 2014).

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, atau seberapa besar utang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri (Sjahrial & Purba, 2013). Rasio ini juga digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio LDER dirumuskan seperti berikut ini (Hery, 2015).

$$\text{LDER} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan;

Total utang jangka Panjang = hutang bank + hutang hipotik + hutang obligasi

Total ekuitas = total asset – total liabilitas

4. *Long Term Debt to Assets Ratio (LDAR)*

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap aktiva perusahaan. Rasio LDAR dapat dirumuskan sebagai berikut ini (Wisnala & Purbawangsa, 2014).

$$\text{LDAR} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan:

Total utang jangka Panjang = hutang bank + hutang hipotik + hutang obligasi

Total aktiva = total asset yang dimiliki

Dalam penelitian ini solvabilitas akan diukur dengan menggunakan indikator Debt to Equity Ratio (DER) karena agar manajemen dan calon investor bisa melihat resiko keuangan yang diakibatkan oleh kebijakan pendanaan perusahaan.

1.2 **Kerangka Pemikiran**

1.2.1 **Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Kasmir (2016:12) apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang makin besar, maka nilai saham perusahaan akan makin meningkat. Sedangkan menurut Hery (2017:17) investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan akan meningkatkan harga saham, dengan tingginya harga saham tentu pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan rasio profitabilitas adalah untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. (Kasmir, 2013:197). Suatu ukuran perusahaan dapat diukur melalui penjualan bersihnya (Widianto, 2011:44), dan juga dapat dicerminkan dari total asset yang dimilikinya pada neraca akhir tahun (Sulistiono, 2010:37).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Novianti dan Yanti (2020) dalam penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan profitabilitas dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola modal yang ada untuk menghasilkan laba kepada para investor.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Triyonowati (2020) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah yang positif.

Dan menurut Ambarwati dan Vitaningrum (2021) menyebutkan bahwa Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Variabel yang digunakan berupa ROA yang mana berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

1.2.2 Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Irham Fahmi (2014:166) mengatakan semakin besar hutang tanpa pengendalian maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Tetapi sebaliknya jika hutang yang besar juga dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila perusahaan menggunakan hutang secara efektif dan sebaik mungkin, dengan mengelola hutang sebaik mungkin maka dapat meningkatkan laba yang akhirnya akan meningkatkan modal perusahaan. Menurut Sjahrial & Purba (2013), *debt ratio* adalah rasio yang

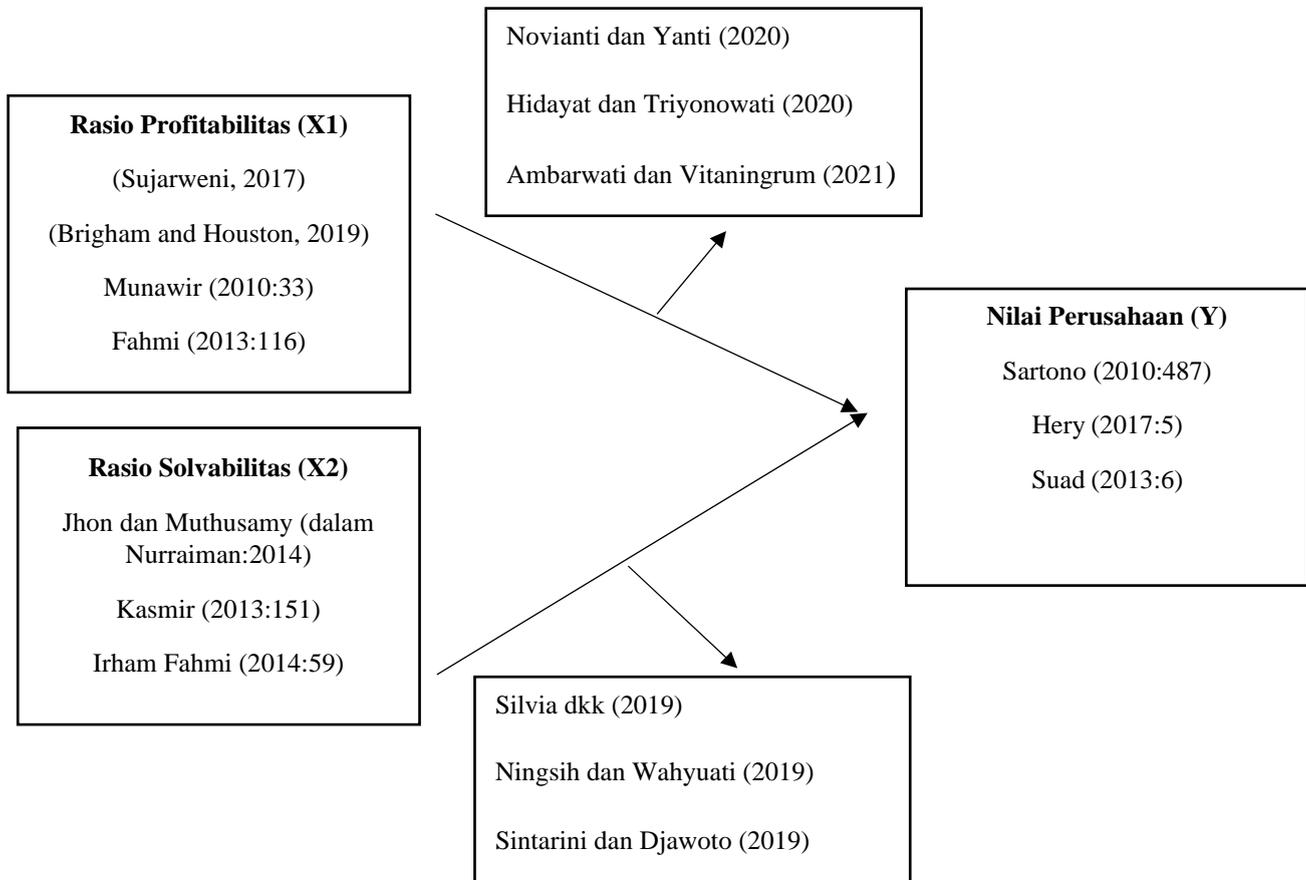
digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Jika sebuah perusahaan tidak dapat melunasi utang-utangnya maka akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Nadzim, 2019).

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silvia dkk (2019) yang menyebutkan rasio solvabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Wahyuati (2019) menyebutkan bahwa rasio solvabilitas yang dihitung menggunakan indikator *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dibidang otomotif dan komponen periode 2013-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dan penelitian yang dilakukan oleh Sintarini dan Djawoto (2019) menyebutkan bahwa bahwa debt to equity ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berarti mendukung hipotesis yang diajukan bahwa “debt to equity ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI”.

Berdasarkan uraian tersebut maka paradigma penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Paradigma Penelitian

1.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2021:99) hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum dari fakta-fakta empiris yang didapat dari pengumpulan data. Berdasarkan beberapa hasil penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran di atas, maka peneliti merumuskan hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H1: Rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. H2: Rasio Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan