

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kebijakan Hutang

2.1.1.1 Definisi Kebijakan Hutang

Dalam mendanai kegiatan operasionalnya, perusahaan memiliki dua alternatif pendanaan yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal yang dalam hal ini kebijakan hutang termasuk sebagai kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal.

Definisi Kebijakan Hutang menurut Brigham and Houston (2017:78) adalah sebagai berikut:

“Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan”.

Sedangkan menurut Kasmir (2016:112) adalah sebagai berikut:

“Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang”.

Dari beberapa definisi diatas penulis dapat menyimpulkan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya.

2.1.1.2 Pengukuran Kebijakan Hutang

Menurut Kasmir (2016:158) pengukuran yang mempengaruhi kebijakan hutang dapat dilakukan dengan menggunakan:

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

Sedangkan menurut Hery (2015:167) adalah sebagai berikut:

“*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas”.

Debt To Equity Ratio atau yang umum disingkat dengan DER, merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal/ekuitas yang ada, nilai DER umumnya maksimal adalah 150% dan untuk perusahaan multifinance adalah 600%. DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki peningkatan untung yang maksimal, maka perusahaan harus menghasilkan perhitungan DER yang optimum sebagai analisis fundamental penanaman saham di perusahaan (Hery, 2015:167).

Adapun rumus *Debt To Equity Ratio* (DER) menurut Kasmir (2016:158), yaitu sebagai berikut:

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

Keterangan :

Total Hutang = Penjumlahan seluruh hutang baik hutang jangka pendek maupun hutang jannnga panjang.

Total Ekuitas = Total hak pemilik aset atau aktiva perusahaan yang merupakan kekayaan bersih (jumlah aktiva dikurangi dengan kewajiban).

2.1.2 Ukuran Perusahaan

2.1.2.1 Definisi Ukuran Perusahaan

Dalam skala usaha terdapat berbagai ukuran perusahaan yang berbeda, dari perusahaan kecil sampai dengan perusahaan besar perbedaan tersebut tergantung pada investasi yang ditanamkan.

Definisi Ukuran Perusahaan menurut Sujarweni (2016:211) adalah sebagai berikut:

“Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak laba yang dihasilkan”.

Sedangkan menurut Hartono (2015:254) adalah sebagai berikut:

“Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva”.

Berdasarkan definisi para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai total aktiva atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam oleh perusahaan.

2.1.2.2 Kategori Ukuran Perusahaan

Menurut Badan Standarisasi Nasional kategori ukuran perusahaan ada 3 yaitu:

1. **Perusahaan Kecil**

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000,- dengan paling banyak 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 300.000.000,- sampai dengan paling banyak 2.500.000.000,-.

2. **Perusahaan Menengah**

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000,- sampai dengan paling banyak 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak 50.000.000.000,-.

3. **Perusahaan Besar**

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50.000.000.000,-.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

| Ukuran Perusahaan | Kriteria | |
|-------------------|--|-------------------|
| | Assets (Tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha) | Penjualan Tahunan |
| Usaha Mikro | Maksimum 50 Juta | Maksimal 300 Juta |
| Usaha Kecil | >50 Juta-500 Juta | >300 Juta-2.5 M |
| Usaha Menengah | >10 Juta-10 M | 2.5 M-50M |
| Usaha Besar | >10 M | >50 M |

2.1.2.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Hartono (2015:282) pengukuran yang mempengaruhi ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan:

“Ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran perusahaan tersebut diukur dengan logaritma dari total aktiva. Nilai total asset biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya. Untuk itu variabel asset diperhalus menjadi Log asset atau Ln Total Asset”.

Sedangkan menurut menurut Munawir (2010:30) menyatakan bahwa :

“Logaritma natural (Ln) dari total asset. Hal ini dikarenakan besarnya total aktiva masig-masibg perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, shingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka data perlu di Ln kan”.

Adapaun rumus Ukuran Perusahaan menurut Hartono (2015:282), yaitu sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Asset)}$$

Keterangan :

Ln = Logaritma natural yaitu digunakan untuk mengurangi perubahan data yang berlebih.

Total Asset = Penjumlahan aktiva lancar dan aktiva tetap serta aktiva tak berwujud.

2.1.3 Price Earning Ratio (PER)

2.1.3.1 Definisi Price Earning Ratio (PER)

Definisi *Price Earning Ratio* (PER) menurut I Made Sudana (2015:26) adalah sebagai berikut:

“*Price Earning Ratio* merupakan indikator untuk memberikan pandangan terhadap investor bagaimana prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi Rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai pandangan yang baik tentang perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal”.

Sedangkan Menurut Irham Fahmi (2015:83) adalah sebagai berikut:

“*Price Earning Ratio* adalah perbandingan antara market price per share (harga pasar per lembar saham) dengan earning pershare (laba perlembar saham), maka PER merupakan rasio yang digunakan investor untuk menilai saham suatu perusahaan”.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* adalah gambaran apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan melalui perbandingan harga pasar per lembar saham dan laba per lembar saham.

2.1.3.2 Pengukuran *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut I Made Sudana (2015:26) *Price Earning Ratio* adalah rasio ini mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan.

Adapun rumus *Price Earning Ratio* (PER) menurut I Made Sudana (2015:26), yaitu sebagai berikut:

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan:

PER = Price Earning Ratio.

MPS = Market Value per Share (Harga pasar per saham). Harga pasar saham adalah harga saham di bursa pada asaat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran yang bersangkutan di pasar modal.

EPS = Earning per Share (laba per lembar saham). Laba per lembar saham atau EPS di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Definisi Nilai Perusahaan menurut Irham Fahmi (2015:82) adalah sebagai berikut:

“Nilai Perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan di cerminkan oleh harga saham yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Alat ukur tersebut mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen resiko perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan serta dampaknya pada masa yang akan datang”.

Sedangkan menurut Harmono (2017:114) adalah sebagai berikut:

“Nilai Perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang dijual dipasar modal atau sering disebut saham sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap tata kelola perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini”.

Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang tercermin dan dapat diukur berdasarkan harga saham di pasar, dimana semakin tinggi nilai pasar atau harga saham maka akan memberikan kemakmuran dan kesejahteraan bagi para pemegang saham (investor).

2.1.4.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007:3) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan nilai konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuiditas

Nilai likuiditas adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuiditas dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performatif yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuiditas.

2.1.4.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2017:115) pengukuran yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan:

“PBV (*Price Book Value*), merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham

secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham.”

Sedangkan menurut Murhadi (2015:66) adalah sebagai berikut :

“Price to Book Value adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan posisi keuangan”.

Untuk perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio ini (PBV) mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. PBV yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan di masa yang akan datang (Murhadi, 2015: 66).

Adapaun rumus *Price Book Value* (PBV) menurut Harmono (2017:115), yaitu sebagai berikut:

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

Keterangan :

Harga Saham/Lembar = Harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga saham adalah harga penutupnya.

Nilai Buku perlembar saham = Jumlah ekuitas dibagi jumlah lembar saham beredar.

2.2 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2017:137) Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber

pendanaa dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan hutang yang tinggi. Dengan demikian investor mungkin akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan hutang untuk memenuhi kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang hutang sebagai sinyal dari nilai perusahaan (I Made Sudana, 2015:153).

Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan jumlah hutang akan diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan sampai titik tertentu. Keputusan kebijakan hutang akan dilakukan secara lebih berhati-hati jika pihak manajemen juga ikut dalam kepemilikan saham. Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Lakmitasari (2016) memberikan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Erwin, Harijanto dan Robert (2019) yang menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2015:10) Ukuran Perusahaan adalah ukuran sebuah perusahaan yang mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber

pendanaan dari eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan (Bambang Riyanto, 2012:305).

Perusahaan memiliki kemampuan mendapatkan dana karena akses ke pasar modal lebih bersifat fleksibilitas, jika perusahaan memiliki kemudahan aksesibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar (Nurhayati, 2013). Semakin besar ukuran suatu perusahaan dianggap makin tinggi nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ni Putu Yuni Pratiwi Fridayana Yudiaatmaja dan I Wayan Suwendra (2016) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Mawarni (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

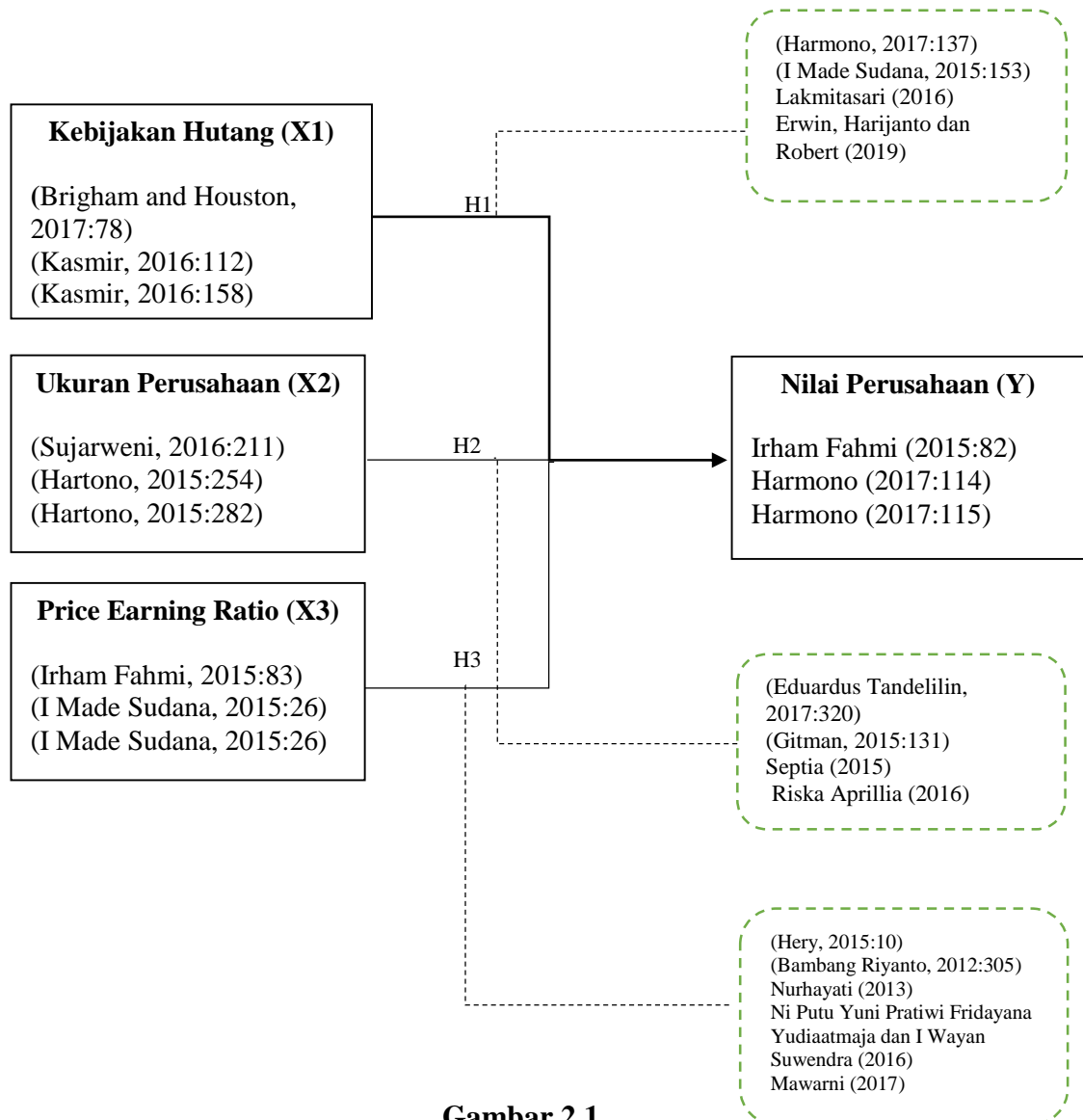
Menurut Eduardus Tandelilin (2017:320) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang

tercermin dalam harga suatu saham, dengan demikian, semakin tinggi *Price Earning Ratio* meningkatkan daya tarik investor, maka semakin tinggi pula harga saham suatu perusahaan dan mengindikasikan nilai perusahaan yang bagus. Semakin tingginya PER akan membuat kepercayaan dari investor semakin tinggi sehingga akan membuat investor lebih cenderung untuk berani membeli saham yang memiliki rasio PER tinggi (Gitman, 2015:131).

Price Earning Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan mendapat laba. Makin besar PER, makin besar pula kemampuan perusahaan mendapat laba, dan ini mengindikasikan prospeknya makin baik, dan sebaliknya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Septia (2015), menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Riska Aprillia (2017) *price earning ratio* (PER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Paradigma Penelitian

Variable penelitian ini terdiri dari variable dependen nilai perusahaan. Variable independen yaitu kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:93) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka perlu dilakukannya pengujian hipotesis untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen

terhadap variabel dependen. Penulis menyimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 = Terdapat Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

H2 = Terdapat Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H3 = Terdapat Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Nilai Perusahaan.