BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Variabel Independen (X1) : Teori Rasio Hutang

Debt to Assets Ratio atau *Debt Ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* yang menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan dibiayai oleh utang. DR mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar *Debt Ratio* menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko perusahaan akan meningkat **(Sudana, 2011:20)**.

Besarnya hasil perhitungan *Debt Ratio* menunjukkan besarnya total utang yang dapat dijamin dengan total aktiva atau menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh kreditor terhadap aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi *Debt Ratio*, maka risiko perusahaan akan semakin besar karena utang menimbulkan beban bunga tetap pada perusahaan.

Menurut **Darsono dan Ashari (2004:54),** *Debt Ratio* adalah rasio yang menekankan pentingnya pendanaan utang dengan jalan menunjukan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukan peningkatan dari rasio yang tinggi menujukan peningkatan dari resiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Dari pihak pemegang

saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran deviden. Rumus yang digunakan untuk mencari *Debt Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{TOTAL\ UTANG}{TOTAL\ ASET}$$

2.1.2 Variabel Independen (X2) : Teori Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut **Brigham dan Houston (2001: 117),** ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variable dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil daripada biaya variable dan tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Pendapat lain mengatakan, ukuran perusahaan diproksikan dari penjualan bersih (net sales). Total penjualan mengukur besarnya perusahaan **(Among Makarti, 2011)**. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba **(Sidharta, 2000).** Secara umum, perusahaan besar yang memiliki peluang investasi sebaiknya menetapkan rasio pembayaran yang lebih rendah, yang berarti menahan lebih banyak laba dari pada perusahaan besar yang memiliki peluang investasi yang lemah.\

Jika ada ketidakpastian yang besar dalam arus kas bebas (free cash flow), yang didefinisikan sebagai arus kas operasi perusahaan dikurangi investasi

ekuitas yang diwajibkan, maka yang terbaik bagi perusahaan adalah bersikap konservatif dan menetapkan dividen tunai masa berjalan rendah. (Bringham dan Houston,2001). Sedangkan Weston (1985) yang mengatakan dalam pemilihan cara pembiayaan, perusahaan besar yang sahamnya dimiliki oleh banyak orang akan memilih penambahan penjualan saham biasa karena penjualan ini tidak akan banyak mempengaruhi pengendalian perusahaan. Sebaliknya perusahaan kecil mungkin lebih senang menghindari penerbitan saham biasa dalam usahanya untuk tetap mengendalikan perusahaan sepenuhnya. Karena dalam perusahaan kecil terdapat keyakinan prospek perusahaan dan laba yang diperoleh besar, sehingga sering bersedia mengambil hutang yang tinggi (dalam Trisusilowati, 2006).

Untuk mengetahui kinerja yang telah dicapai perusahaan maka harus dilakukan pengukuran terhadap kinerja itu sendiri. Salah satu sumber informasi yang dianggap relevan oleh para investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan adalah laporan keuangan. Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi apabila publikasi laporan keuangan tersebut menyebabkan timbulnya reaksi pasar. Reaksi dari pasar ini akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang bersangkutan (Husnan, 2003).

Ukuran perusahaan pada penelitian ini berpedoman pada harga pasar saham sebagai indikator penentu ukuran perusahaan. Dimana perusahaan bisa sajamengalami kegagalan (kerugian) maupun kesuksesan (keuntungan). Semakin besar market value dimiliki perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

Investor cenderung menahan sebuah saham lebih lama apabila mereka memiliki market value yang lebih besar. Makin besar market value suatu saham, makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahana besar akan cenderung lebih stabil dari sisi keuangannya, resiko lebih kecil dan memiliki prospek yang bagus dalam jangka panjang dengan harapan return yang besar. Sehingga menurut Setyawan, (2008) investor akan merasa lebih aman dengan investasi yang dimilikinya.

Market value yang disebut juga market price merupakan harga pasar rill dan merupakan harga paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka dapat dikatakan bahwa harga pasar adalah harga penutupan (closing price). Menurut Siamat Dahlan, (2001) nilai kapitalisasi pasar dapat diklasifikasi kedalam :

a. **Kapitalisasi Besar (Big-Cap)**

   Merupakan saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar lebih dari Rp. 5 triliun dapat disebut juga saham papan atas.

b. **Kapitalisasi Sedang (Mid-Cap)**

   Merupakan saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar antara Rp.1 triliun hingga Rp. 5 Triliun. Saham ini biasanya juga disebut dengan saham lapis kedua.

c. **Kapitalisasi kecil (Small-Cap)**

Merupakan saham yang memiliki kapitalisasi dibawah Rp.1 triliun dan merupakan saham lapis ketiga.

Ukuran perusahaan (*Firm size*) diukur dengan market value (nilai pasar) dengan formulasi sesuai pendapat **Trisusilowati (2006)**, yaitu:

$$\text{Firm Size} = \text{Clossing Price x Share Outstanding}$$

Atau

Ln (Nilai Kapitalisasi Pasar)

2.1.3 Variabel Dependen (Y) : Teori Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi **(Brealey et al, 2007:46**).

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Jika perusahaan berjalan lancar maka nilai saham perusahaan akan semakin meningkat, namun nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak berpengaruh. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ia menambahkan dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan. Selain itu, nilai pasar dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian nilai perusahaan tidak hanya

mengacu pada nilai nominal. Menurutnya kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Sebelum krisis nilai perusahaan dan nominalnya cukup tinggi. Tetapi setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nilai nominalnya tetap. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* merupakan salah satu ukuran paling besar dalam analisis saham secara fundamental dan bagian dari rasio penilaian untuk mengevaluasi laporan keuangan. *Price earning ratio* bermanfaat untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba per saham.

Menurut **Dyah Ratih Sulistyastuti (2005)** *Price Earning Ratio* (PER) adalah ukuran kinerja saham yang didasarkan atas perbandingan antara harga pasar saham terhadap pendapatan perlembar saham (*Earning Per Share*, EPS).

Price Earning Ratio (PER) adalah suatu teknik analisis fundamental dengan nilai saham dan membandingkannya dengan harga saham per lembar dengan laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham. Bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* (PER) maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan juga. Rumus yang digunakan Menurut **Brigham dan Houston** yaitu:

$$\text{PER} = \frac{HARGA\ PER\ SAHAM}{LABA\ PER\ SAHAM}$$

2.1.4 Hasil Penelitian Terdahulu

Analisis pengujian penelitian tentang variable independent nilai perusahaan dan variable dependen rasio hutang serta ukuran perusahaan telah dilakukan sebelumnya, adapun hasilnya sebagai berikut:

1. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)

   Dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. Mereka mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. I Gusti Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016)

   Dengan judul penilitian Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaaan. Yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positif tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaan besar mungkin berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban hutang-hutangnya terlunasi. Leverage juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positf tersebut memiliki arti bahwa semakin tinggi leverage maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh.

3. Dini'yya Reza Kamila (2017)

   Menunjukan bahwa ukuran perusahaan, laverage, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

sedangkan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan. Secara parsial menunjukkan bahwa struktur modal secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan, laverage secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh negative yang tidak signifikan.

4. Burhan Bachrudin dan Sutjipto Ngumar (2017)

   Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaaan besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya (hutang) sudah terlunasi. variabel leverage berpengaruh negative tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat ditarik kesimpulan bahwa menurut Brigham dan Houston (2009:152), dalam Trade off theory yang menganggap bahwa semakin tinggi hutang maka semakin tinggi beban kebangkrutan yang ditanggung perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Oleh sebab itu, perusahaan harus sangat hati-hati dalam menentukan hutangnya karena peningkatan penggunaan hutang akan menentukan nilai perusahaannya.

5. Roviqotus Suffah (2016)

   Menyatakan bahwa Leverage berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, Leverage berpengaruh positif pada nilai perusahaan ini

disebabkan oleh penggunaan aktiva perusahaan yang sebagian besar dibiayai dengan hutang secara efektif. Penggunaan hutang secara efektif ini akan menghasilkan profit yang akhirnya berdampak pada

peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, yang berarti besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini menjadi suatu fenomena apabila dibandingkan dengan teori yang ada, yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah dan Sumiati (2013)

   Menyatakan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi terhadap kebijakan dividen, sedangkan financial leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini lebih lanjut menjelaskan bahwa variabel penelitian, kepemilikan yaitu manajerial, leverage keuangan , profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

7. Priya, K, Nimalathasan, B, dan Piratheepan, T (2015)

   Dalam penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial *capital structure* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, *capital structure* dan nilai perusahaan memppunyai hubungan yang signifikan. *Capital structure* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan.

8. Dian Kusuma Dewi, Dheasey Amboningtyas, SE.,MM, dan Patricia Dhiana P, SE.,MM. (2016)

Menyatakan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa firm size, struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas bersama-sama secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial firm size dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian MRA (Moderated RegressionAnalysis) menunjukkan kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antarafirm size, struktur modal, likuiditas, profitabilitas maupun solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

9. Devy Ekaprastyana dan Saiful Anwar (2017)

   Menyatakan bahwa Rasio hutang terhadap aset berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kenaikan jumlah utang dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor sehingga pengaruhnya negatif. Masing-masing pihak berkompetisi untuk menjadi pemenang. Perusahaan berusaha menarik investor melalui kinerja keuangan yang baik dan investor bersaing untuk berinvestasi di perusahaan yang memberikan keuntungan maksimal

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2012). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.	Variable yang diteliti merupakan variable dari struktur modal dan ukuran perusahaan serta nilai perusahaan.,	Variable yang digunakan untuk struktur modal adalah DER sedangkan peneliti menggunakan DAR.

No	Nama Peneliti dan Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
2.	I Gusti Ngurah Gede Rudangga Gede Merta Sudiarta (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	Hasil penelitian, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi leverage, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.	Variable dependen dan independen yang diteliti sama yaitu ukuran perusahaan leverage terhadap nilai perusahaan.	Penelitian yang dilakukan berbeda sector. Serta ada satu variable dependen yang peneliti sekarang tidak menelitinya yaitu variable profitabilitas.
3.	Dini'yya Reza Kamila (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.	Hasil penelitian menunjukan bahwa ukuran perusahaan, laverage, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, , sedangkan ukuran perusahaan, laverage secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh negative yang tidak signifikan.	Variabel yang diteliti penulis dan peneliti terdahulu menggunakan 2 variabel dependen yaitu ukuran perusahaan dan leverage. Serta variable independen yang diteliti pun sama yaitu nilai perusahaan.	Variable dependen lainnya yang tidak penulis teliti dari penelitian terdahulu adalah profitabilitas.
4.	Burhan Bachrudin dan Sutjipto Ngumar (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. variabel leverage berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variable yang diteliti oleh penulis sama yaitu tentang ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan.	Variabel yang tidak penulis teliti yaitu kepemilikan manajerial.

No	Nama Peneliti dan Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
5.	Roviqotus Suffah (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan.	Leverage berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, yang berarti besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang berarti besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.	Variabel yang diteliti penulis dan peniliti dahulu sama yaitu tentang nilai perusahaan serta variable dependennya yaitu ukuran perusahaan dan leverage.	Penulis tidak melakukan penelitian pada variable DPR dan Profitabilitas.
6.	Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah dan Sumiati (2013). *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi terhadap kebijakan dividen , sedangkan financial leverage , profitabilitas , dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen . Hasil ini lebih lanjut menjelaskan bahwa variabel penelitian , kepemilikan yaitu manajerial , leverage keuangan , profitabilitas , ukuran perusahaan , peluang investasi , dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.	Variabel yang diteliti, Firm Value and Firm Size	Variabe; lain yang diteliti Managerial Ownership, financial leverage Profitability, Investment Oportunity, Dividen Policy

No	Nama Peneliti dan Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
7.	Priya K, Nimalathasan B dan Piratheepan T (2015). *Impact Of Capital Structure On The Firm Value: Case Study Of Listed Manufacturing Companies In Sri Lanka*	Dalam penelitiannya menyatakan bahwa, capital structure dan nilai perusahaan memppunyai hubungan yang signifikan. Capital structure terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan.	Variabel yang diteliti mengenai rasio hutang dan nilai perusahaan.	Variabel lain yang tidak diteliti yaitu Debt to Equity Ratio atau DER.
8.	Dian Kusuma Dewi, Dheasey Amboningtyas dan Patricia Dhiana P (2016). *The Optimize Influence of Firm Size, Capital Structure, and Financial Ratio to Company Value is Moderated by Dividend Policies on Sector A Variety of Industry Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period of 2012-2016*.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa firm size, struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas bersama-sama secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial firm size dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel yang diteliti adalah ukuran perusahaa, solvability atau capital structure.	Variabel yang tidak diteliti yaitu Profitabilitas, Likuiditas dan kebijakan dividen.
9.	Devy Ekaprastyana dan Saiful Anwar (2017). *The Effect of Earning Per Share and Debt to Asset Ratio on Firm's Value : Case Study on Food and Beverage Corporation Listed in Indonesia Stock Exchange.*	Rasio hutang berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kenaikan jumlah utang dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor sehingga pengaruhnya negatif.	Variable yang di teliti yaitu DAR dan nilai perusahaan.	Variabel lain yang tidak di teliti yaitu EPS dan perusahaan yang di teliti berbeda.

2.2 Kerangka Pemikiran

Variabel penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu dua variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang berupa rasio

hutang DAR (*debt ratio*) serta ukuran perusahaan yang dihitung menggunakan MC (*market capitaliziation*) dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang dihitung menggunakan rasio PER (*price earning ratio*).

Nilai perusahaan sebagai faktor penentu ingin tidaknya para investor untuk memberikan dana investasinya bagi perusahaan haruslah ditingkatkan karena nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan berupa surat-surat berharga atau nilai saham yang beredar di pasar. Maka perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaannya agar para investor berkeinginan untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Rasio hutang sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan harus diperhatikan juga oleh pimpinan perusahaan, karena jika rasio hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan maka bisa diebabkan penggunaan aset atau aktivanya dibiayai oleh hutang secara efektif. Penggunaan yang efektif ini dapat menghasilkan profit yang berdampak pada nilai perusahaan. Tetapi jika perusahaan tersebut tidak bisa menggunakan total hutang dan asetnya dengan baik, maka bisa dikatakan perusahaan tersebut tidak solvabel, sehingga investor berfikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor akan melihat salah satu kemampuan perusahaan yaitu kemampuan membayar hutangnya.

Ukuran perusahaan dengan menggunakan kapitalisasi pasar merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana perusahaan dapat memperoleh pendanaannya dari internal maupun eksternalnya. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan

dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Maka perusahaan pun harus memperhatikan kapitalisasi pasarnya.

2.2.1 Hubungan Rasio Hutang (DAR) dengan Nilai Perusahaan (PER)

Variabel DAR dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena variabel ini menggambarkan total hutang dan total aset dimana dapat dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) dan pendapatan (*revenue*) yang akan diterima oleh perusahaan. Tingkat resiko, tingkat pengembalian (*revenue*) dan pendapatan (*revenue*) perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Besarnya hasil perhitungan *Debt Ratio* menunjukkan besarnya total utang yang dapat dijamin dengan total aktiva atau menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh kreditor terhadap aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan.

H1 : Rasio Hutang mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.2 Hubungan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dengan Nilai Perusahaan (PER)

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena

percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh **Rachmawati, dkk (2007)** ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Salah satu tolak ukur menunjukan besar kecilnya perusahaan adalah dengan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat **(Sudarmadji,2007:54).**

H2 : Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.3 Hubungan Rasio Hutang (DAR) dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dengan Nilai Perusahaan (PER)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham.. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi **(Brealey et al, 2007:46**). *Price Earning Ratio (PER)* adalah suatu teknik analisis fundamental dengan nilai saham dan membandingkannya dengan harga saham per lembar dengan laba yang dihasilkan

dari setiap lembar saham. Bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* (PER) maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan juga.

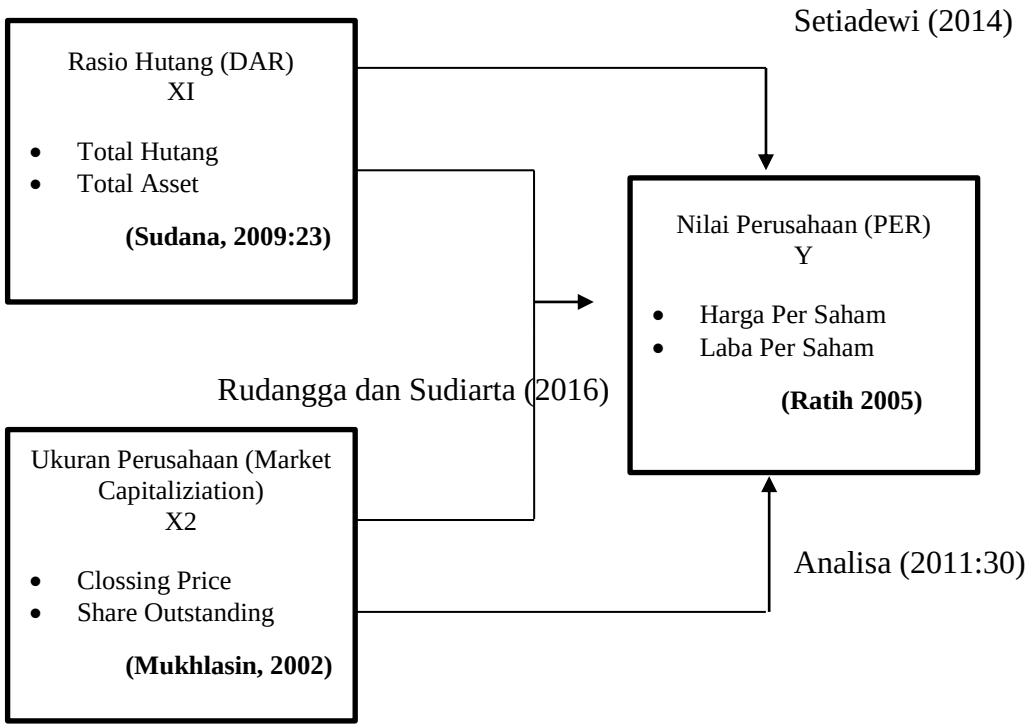
Debt ratio adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan (Sudana, 2009:23). Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya. Para kreditur secara umum lebih menyukai jika rasio hutang yang dimiliki perusahaan lebih rendah karena semakin rendah rasio hutang maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditor atas risiko tidak terbayarnya hutang. Namun disisi lain perusahaan lebih menginginkan rasio hutang yang relatif tinggi karena dengan rasio hutang yang tinggi, perusahaan akan memiliki ekspektasi yang lebih tinggi pula ketika perekonomian negara dalam kondisi normal, namun sebaliknya perusahaan akan mengalami risiko yang tinggi pula apabila kondisi perekonomian negara sedang mengalami resesi.

Wedari (2006) dalam Eka (2010) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah.

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin

mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

H3 : Rasio Hutang dan Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara yang kebenarannya masih harus dilakukan pengujian. Hipotesis ini dimaksudkan untuk memberi arah bagi analisis penelitian. Menurut Umi Narimawati (2007:73) bahwa “Hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variabel yang akan diuji kebenarannya”.

Berdasarkan identifikasi masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran maka hasil kesimpulan sementara dapat dilihat melalui hipotesis sebagai berikut :

H1 : Rasio Hutang mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Rasio Hutang dan Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.