BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Leverage*

2.1.1.1 Pengertian *Leverage*

Leverage diperuntukan dalam hal menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana atau aktiva yang memiliki beban tetap yang dapat meningkatkan atau memperbesar pengahasilan. (Lukman Syamsuddin, 2011:89).

Perusahaan yang dalam operasinya menggunakan aktiva dan modal yang pada akhirnya menimbulkan utang bagi perusahaan pada saat itulah *leverage* timbul. *Operating leverage* adalah penggunaan aktiva yang menimbulkan utang sedangkan *financial leverage* utang yang digunakan modal oleh perusahaan. (I Made Sudana, 2011:157)

Leverage adalah rasio yang mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya membandingkan besarnya beban utang dengan aktiva. (Kasmir, 2015:151)

Dari semua paparan para ahli mengenai *leverage* dapat diartikan pula bahwa leverage merupakan modal dari pihak *external* yang menimbulkan utang dan digunakan untuk operasional perusahaan dengan tujuan meningkatkan pendapatan tanpa adanya hambatan pada saat pengembalian jangka panjang ataupun jangka pendek.

2.1.1.2 Tujuan *Leverage*

Menurut Kasmir (2015:153), tujuan perusahaan mengunakan *leverage* adalah untuk:

1) Mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2) Menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3) Menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4) Menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
5) Menilai seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6) Menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
7) Menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

2.1.1.3 Manfaat Rasio *Leverage*

Selain tujuan ada pun manfaat jika perusahaan menggunakan *leverage*. Ada 7 manfaat *leverage* menurut Kasmir (2015:154) yaitu:

1) Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk harga).

3) Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
4) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
5) Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6) Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
7) Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.1.4 Jenis – Jenis *Leverage*

Leverage terbagi menjadi 2 yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Menurut Slamet Sugiri Solihin (2015:106) *Operating leverage* adalah ukuran besarnya penggunaan utang disebuah perusahaan. Dengan kata lain semakin tinggi utang maka semakin tinggi pula operating leverage dan semakin tinggi pula sensitifitas laba bersih terhadap perubahan penjualan. Sedangkan *financial leverage* menurut Ross Stephen A (2016:86) Menunjukan sejauh mana suatu perusahaan bergantung pada beban tetap. Semakin banyak modal yang berasal dari utang yang digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan, maka semakin besar pula *financial leverage*nya.

2.1.1.5 Rumus *Leverage*

Menurut Kasmir (2015:158) rumus *leverage* adalah *debt equity ratio* dengan perhitungan sebagai berikut:

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

Keterangan:

DER = Pembagian antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan total modal. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan utangnya. Bagi perusahaan sebaiknya besarnya utang tidak melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi.

Total Utang = Jumlah semua kewajiban – kewajiban perusahaan jangka panjang maupun jangka pendek dalam satu periode akuntansi.

Ekuitas = Jumlah total modal perusahaan dalam satu periode akuntansi.

2.1.2 Laba atas Investasi

2.1.2.1 Pengertian Laba atas Investasi

Laba atas investasi adalah suatu hasil *(return)* dari efektifitas manajemen dalam mengelola investasi, atau juga menunjukan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri (Kasmir, 2015:202)

Laba atas investasi menurut Irham Fahmi (2014:137) adalah rasio untuk melihat kemampuan pengembalian keuntungan yang di harapkan dari investasi yang telah ditanamkan.

Jadi laba investasi adalah rasio yang mengukur seberapa besar laba yang di dapatkan atas hasil investasi, investasi disini adalah aktiva produktif yang tidak digunakan oleh perusahaan melainkan difungsikan untuk disewakan kepada para pengguna.

2.1.2.2 Bentuk-bentuk Investasi

Fahmi dan Hadi (2009:7) menjelaskan bahwa pada umumnya dalam aktivitas investasi terdapat dua bentuk, yaitu:

a) Investasi nyata *(real investment)* Investasi nyata secara umum melibatkan asset - asset berwujud, contohmya seperti tanah, mesin-mesin, dan alat transportasi;
b) Investasi keuangan *(financial investment)* melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*).

2.1.2.3 Tujuan Dasar Perusahaan Melakukan Investasi

Menurut Hery (2015:439) ada 5 tujuan dasar perusahaan dalam melakukan investasi yaitu:

1) Sebagai antisipasi atau untuk menjamin bahwa perusahaan tetap dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya meskipun dalam kondisi yang sulit. Jadi investasi dilakukan untuk memberikan perusahaan ketersediaan sumber dana yang dapat ditarik kembali pada saat dibutuhkan.
2) Memanfaatkan kelebihan kas yang tidak terpakai dalam kegiatan operasional perusahaan sebagai hasil dari puncak penjualan musiman dan kelebihan kas yang terjadi lebih menguntungkan jika diinvestasikan dalam

bentuk sekuritas (obligasi dan saham). Pada saat penjualan musiman tiba kembali maka investasi akan dicairkan dan dananya akan dipakai untuk membeli persediaan barang dagang.

3) Untuk memperoleh pendapatan bunga dari investasi obligasi atau deviden dari investasi saham (termasuk keuntungan dari selisih harga jangka pendek); banyak perusahaan yang tidak puas dengan tingkat suku bunga yang ditawarkan oleh deposito bank sehingga perusahaan lebih memilih atau beralih ke alternatif investasi lain (investasi dalam obligasi dan saham) dengan menerima tingkat risiko yang tinggi pula
4) Untuk menjamin tersedianya bahan mentah, mempengaruhi dewan direksi, atau untuk mendiversifikasi produk yang ditawarkan. Dalam hal ini, berarti bahwa alasan perusahaan melakukan investsi dalam saham adalah untuk mempengaruhi perusahaan *investee*.
5) Untuk mengendalikan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dari perusahaan lain; dalam hal ini perusahaan induk menguasai lebih dari 50% kepemilikan saham diperusahaan anak, dimana perusahaan induk melalui investasinya tersebut bermaksud tidak hanya memperoleh dividen melainkan lebih dari itu, yaitu ingin mengendalikan seluruh aktivitas diperusahaan anak.

2.1.2.4 Dasar Kebijakan Investasi

Dasar kebijakan investasi yang dilakukan perusahaan menurut Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma (2017:289) dikategorikan sebagai berikut:

1) Investasi penggantian

   Tujuan investasi penggantian adalah untuk pemeliharaan bisnis maupun pengurangan biaya. Aktiva yang sudah usang harus dilakukan pergantian dengan aktiva baru apabila produksi akan terus dilanjutkan,

2) Investasi penambahan kapasitas

   Pembukaan pabrik baru atau penambahan kapasitas produk, tentu akan membutuhkan investasi mesin baru

3) Investasi penambahan produk baru

   Investasi yang bertujuan untuk menghasilkan produk baru, namun masih tetap menghasilkan produk yang sudah diproduksi pada saat ini.

4) Investasi pada proyek pengaman atau lingkungan

   Kategori ini meliputi investasi untuk memenuhi peraturan pemerintah, perjanjian tenaga kerja atau asuransi. Tetapi investasi ini tidak menghasilkanpendapatan

5) Investasi lain-lain

   Ini adalah kategori investasi yang tidak masuk kedalam 3 golongan usulan investasi diatas, contohnya investasi pemasangan alat pendingin, alat pemanas, gedung kantor dan lain-lain

Tujuan dari investasi ini adalah untuk mendapatkan keuntungan yang lebih banyak dimasa depan namun investasi pun memiliki unsur ketidak pastian. Dalam hal proses keputusan investasi ada 5 tahapan yaitu penentuan tujuan investasi, penentuan kebijakan investasi, pemilihan strategi portofolio,

pemilihan aset dan pembentukan, dan yang terakhir pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio.

2.1.2.5 Rumus Laba atas Investasi

Rumus untuk mencari laba atas investasi dapat digunakan sebagai berikut (Kasmir, 2015:202)

$$ROI = \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Total\ aset}$$

Keterangan :

ROI = Rasio untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan dapat menghasilkan laba sesuai dengan yang diharapkan.

Laba setelah pajak = Pendapatan yang dikurangi beban dan pajak penghasilan.

Total aset = Total semua aktiva perusahaan terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tidak lancar selama satu periode akuntansi.

2.1.3 Nilai perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang besredia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2012:7)

Memaksimumkan nilai perusahaan adalah tujuan utama managemen dalam pengelolaan unit usaha menurut ekonomi manajerial, bahwa sasaran jangka

panjang dari suatu perusahaan bukan untuk memaksimumkan keuntungan yang diperoleh, melainkan bagaimana memperbesar nilai perusahaan secara berkesinambungan. (Aulia tasman dan Havidz Aima, 2013:20)

Kesimpulannya nilai perusahaan adalah modal perusahaan dengan kondisi dimana perusahaan dapat memaksimalkan segala sesuatu yang ada dan dari hal itu menjadikan perusahaan mempunyai kepercayaan baik dimata para investor, karena meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi dari perusahaan tersebut.

2.1.3.2 Rumus Nilai Perusahaan

Rumus nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *PBV*. Rumus *PBV* menurut (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2012:135)

$$PBV = \frac{harga\ pasar\ saham}{nilai\ buku\ perlembar\ saham}$$

Keterangan :

PBV	=	*Price book value*
Harga Pasar Saham	=	Uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan
Nilai Buku Per Lembar Saham	=	Nilai yang akan didapatkan oleh pemilik saham bila perusahaan dilikuidasikan

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Dampak *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunan hutang yang tinggi dengan demikian investor mungkin akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. (I Made Sudana, 2011:153)

Leverage menjadi hal penting bagi penanam modal dalam membuat keputusan investasi karena dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham dan perusahaan yang mampu memngelola leverage dengan baik dapat meningkan kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahan. (Kosasih dan Soewedo, 2012:182)

Leverage pada penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya kegunaan *leverage* mampu meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan mampu meningkatkan tingkat produksi untuk memperoleh laba yang lebih besar akibat penggunaan hutang. (Sunitha Devi et al, 2017).

Pada penggunaan hutang sampai dengan batas tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, dan selebihnya penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Dengan kata lain *leverage* keuangan mempunyai pengaruh langsung yang positif terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak linier. (Bambang Sudiyatno dan Elen Puspitasari, 2010)

Dari uraian diatas dan penelitian terdahulu dapat dikatakan adanya hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan dimana saat *leverage* mengalami

peningkatan maka laba yang perusahaan dapatkan pun akan meningkat dan saat laba mengalami peningkatan maka modal pun akan meningkat dan hal ini yang mencerminkan nilai perusahaan dinilai baik.

2.2.2 Dampak Laba atas Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

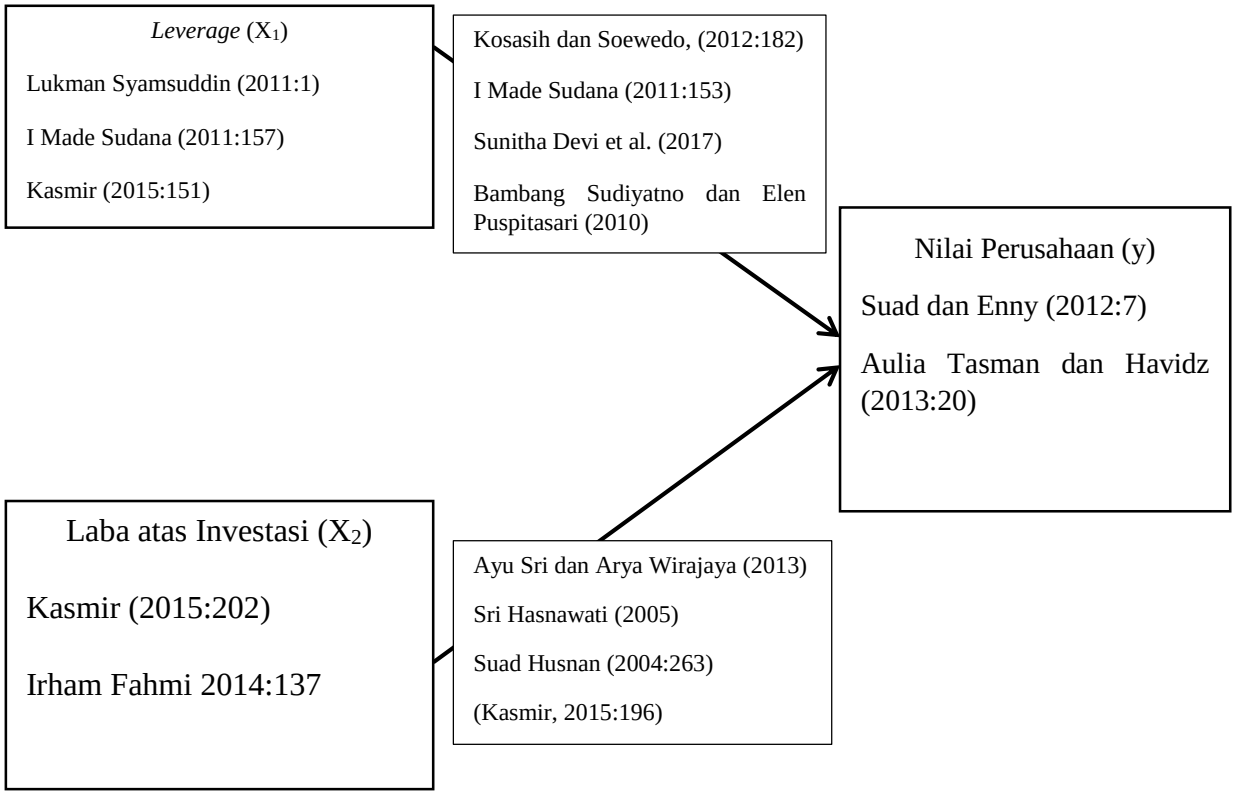
Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. (Suad Husna, 2001:371)

Profitabilitas juga merupakan faktor yag mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih sedikit sehingga laba yang dihasilkan menjaadi lebih besar. Besarnya laba tersebut mempengaruhi nilai perusahaan. (Kasmir, 2015:196)

Efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan *research & development* dan merger dengan perusahaan lain. Pada penelitian ini investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Sri Hasnawati, 2005). Penelitian Ayu Sri dan Arya Wirajaya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Dari semua uraian dan penelitian terdahulu adanya hubungan antara laba atas investasi terhadap nilai perusahaan, karena saat laba atas investasi menunjukan hasil yang positif maka saat itulah nilai perusahaan bernilai baik karena modal yang perusahaan dapatkan pun meningkat.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka penulis memetakan sebagai berikut: dihasilkan adalah :



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiono (2017:64) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya

disusun dalam bentuk kalmat pertanyaan. Berdasarkan kerangka pemikirin diatas maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut yang merupakan kesimpulan sementara dari hasil penelitian ini:

H1 = *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H2 = Laba atas Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan