

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. *Review Hasil Penelitian Terdahulu*

Hasil-hasil dari penelitian terdahulu perlu direview untuk mengetahui masalah-masalah atau isu-isu apa saja yang pernah dibahas oleh orang-orang terdahulu yang berkaitan dengan tema yang sedang dibahas. Berdasarkan observasi yang peneliti lakukan dari jurnal. Peneliti menemukan bahwa sebelumnya telah ada penulis lain yang juga membahas mengenai variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Hermuningsih (2013:4) mengemukakan bahwa profitabilitas, peluang pertumbuhan dan struktur modal secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Kedua, struktur modal mengintervensi pengaruh pertumbuhan.

Dewi, Yuniarta, dan Atmadja (2014:90) mengemukakan bahwa secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012. Secara simultan hasil penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012.

Wijaya dan Sedana (2015: 4477) mengemukakan hasil kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kesempatan investasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Mandalika (2016:16) mengemukakan bahwa secara simultan struktur aset, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Juga secara parsial struktur aset, struktur modal, serta pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perwira dan Wiksuana (2018: 3767) mengemukakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, Asset Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, Asset Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Perusahaan manufaktur diharapkan lebih teliti dalam membuat keputusan tentang kebijakan dividen karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Setiadharna dan Machali (2016:2) mengemukakan bahwa struktur modal sebagai variabel intervening tidak dapat memediasi hubungan antara struktur aset dan ukuran perusahaan pada perusahaan.

Purwohandoko (2017:8) mengemukakan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Chandra dkk (2017:14) mengemukakan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik perusahaan. Hasil juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen bukan variabel mediasi antara struktur modal dan profitabilitas dengan nilai intrinsik perusahaan

Chen dan Chen (2011:8) mengemukakan leverage umumnya memiliki pengaruh yang sangat negatif pada nilai perusahaan, leverage menjadi variabel mediator dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ada dua variabel moderator dalam jenis industri penelitian dan ukuran perusahaan. Perlu dicatat bahwa ketika industri mengetikkan tindakan sebagai variabel moderator, itu mengganggu hubungan antara profitabilitas dan leverage. Ketika ukuran perusahaan adalah variabel moderator, itu juga mengganggu hubungan antara profitabilitas dan leverage. Efek moderasi terjadi pada tahap pertama.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. *Debt to equity ratio*

Riyanto (2012:82) Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan sekiranya saat ini dilikuidasikan. Pengertian solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik jangka pendek dan jangka panjang). Munawir (2012:60) solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Pengertian solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Suatu perusahaan yang solvabel berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aset atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya, tetapi tidak dengan sendirinya berarti bahwa perusahaan tersebut likuid. Sebaliknya perusahaan yang insolvel (tidak solvabel) tidak dengan sendirinya bahwa perusahaan tersebut adalah juga likuid. Riyanto (2012:85) mengemukakan dalam hubungan antara likuiditas dan solvabilitas terdapat 4 kemungkinan yang dapat dialami perusahaan yaitu :

1. Perusahaan yang *likuid* tetapi *insolvable*.
2. Perusahaan yang *likuid* dan *solvable*.
3. Perusahaan yang *solvabel* tetapi *illikuid*
4. Perusahaan yang insolvel dan illikuid

Baik perusahaan yang *insolvable* maupun *illikuid*, kedua-duanya pada suatu waktu akan menghadapi kesukaran finansial yaitu pada waktu tiba saatnya untuk memenuhi kewajibannya.

Riyanto (2012:87) Perusahaan yang *insolvable* tetapi *likuid* tidak segera dalam keadaan kesukaran *finansial*, tetapi perusahaan yang *illikuid* akan segera dalam kesukaran karena segera menghadapi tagihan-tagihan dari krediturnya. Perusahaan yang *insolvable* tapi likuid masih dapat bekerja dengan baik, dan

sementara itu masih mempunyai kesempatan atau waktu untuk memperbaiki solvabilitasnya. Tetapi apabila usahanya tidak berhasil, maka pada akhir perusahaan tersebut akan menghadapi kesukaran juga. Solvabilitas dapat diukur dengan rasio antara lain: *Debt to Equity ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. *Debt to Equity Ratio* untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil (Kasmir, 2013:98)

Rasio *debt to equity ratio* menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Formulasi dari *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber : Sawir (2013:102)

2.2.2. Total Assets Growth

Aset merupakan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Ang,

2012:101). Atmaja (2011:274) mengemukakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan baru relative kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan.

Bringham dan Houston (2012:40) mengemukakan perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar dari pada biaya untuk penerbitan surat utang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang.

Dengan kata lain dari dua penjelasan di atas bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi tergantung pada modal dari luar perusahaan, perusahaan yang tumbuh pesat mempunyai biaya pengembangan untuk penjualan saham lebih besar dari pada biaya untuk penerbitan surat hutang. Namun dengan perusahaan yang tumbuh pesat cenderung untuk mengurangi keinginan untuk menggunakan utang. Pada perusahaan yang pertumbuhannya rendah menggunakan dana dari laba ditahan untuk memenuhi pertumbuhan perusahaan.

Prestyo (2011:143) mengemukakan pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari sisi penjualan, asset maupun laba bersih perusahaan. Meski dapat dilihat dari berbagai sisi, namun ketiganya menggunakan prinsip dasar yang sama di mana pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai di suatu periode relative terhadap periode sebelumnya.

Prestyo (2011:110) mengemukakan pertumbuhan Aset merupakan pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan aset perusahaan (baik asset fisik seperti tanah, bangunan, gedung serta aset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebagainya). Paradigma asset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan. Nilai total asset dalam neraca menentukan kekayaan perusahaan.

Asset growth menunjukkan bahwa dimana merupakan aset yang digunakan untuk aset operasional perusahaan. Dimana Manajer dalam bisnis

perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan amat lebih menyukai untuk melakukan investasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan.

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \times 100\% .$$

Sumber : Prestyo (2011:112)

2.2.3. *Growth opportunity*

Kamus Besar Ekonomi (2012:157) mengemukakan penjualan adalah suatu transaksi yang melibatkan pengiriman atau penyerahan produk, hak, atau jasa dalam pertukaran kas, janji pembayaran, atau yang dapat disamakan dengan uang atau kombinasinya. Yadati dan Wahyudi (2011:52) mengemukakan transaksi penjualan barang dagang dalam perusahaan dagang dapat dilakukan baik secara tunai maupun secara kredit, atau sebagian secara tunai dan sisanya dibayar secara kredit. Secara umum transaksi penjualan yang dilaksanakan dengan dua cara yaitu :

1. Penjualan tunai yaitu penjualan yang dilaksanakan oleh perusahaan dengan cara mewajibkan pembeli melakukan pembayaran harga barang terlebih dahulu sebelum barang diserahkan kepada pembeli oleh perusahaan.
2. Penjualan kredit yaitu penjualan yang dilaksanakan oleh perusahaan dengan cara mengirimkan barang sesuai dengan order yang diterima dari pembeli dan untuk jangka waktu tertentu perusahaan mempunyai tagihan kepada pembeli tersebut.

Higgins (2013:122) mengemukakan penjualan adalah penerimaan yang diperoleh dari pengiriman barang dagangan atau dari penyerahan pelayanan dalam bursa sebagai barang pertimbangan yaitu dalam bentuk tunai peralatan kas atau harta lainnya. Berarti penjualan adalah suatu perjanjian antara penjual dan pembeli yang memindahkan hak kepemilikan barang kepada pembeli dengan kompensasi pembayaran uang kepada penjual. Penjualan tidak hanya menyangkut pemindahan kepemilikan atas barang atau jasa, tapi didalamnya juga terhadap

pemindahan resiko-resiko yang timbul atas kepemilikan tersebut. Swastha (2012:75) mengemukakan pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Jadi, pertumbuhan yang terjadi dalam perusahaan dagang sering dikatakan sebagai tingkat pertumbuhan penjualan. Higgins (2013:44) mengemukakan bahwa *growth comes from two sources: increasing volume and rising price. Because of all variable cost, most current assets, and current liabilities have a tendency with sales, so it is a good idea to see the growth based on the sales of the company.* Artinya pertumbuhan berasal dari dua sumber: peningkatan volume dan kenaikan harga. Karena semua biaya variabel, sebagian besar aset lancar, dan kewajiban lancar memiliki kecenderungan dengan penjualan, jadi merupakan ide yang bagus untuk melihat pertumbuhan berdasarkan penjualan perusahaan.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*), menunjukkan perkembangan tingkat penjualan dari tahun ke tahun. Oleh karenanya perkembangan tersebut bisa meningkat atau menurun. Dapat dirumuskan penjualan bersih tahun berjalan dikurang penjualan bersih sebelumnya dibagi penjualan bersih sebelumnya yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{SALEt} - \text{SALEt-1}}{\text{SALEt-1}}$$

Sumber : Dyreng dkk (2013:74)

2.2.4. *Assets Structure*

Struktur Aset perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap jangka panjang yang tinggi, dikarenakan permintaan akan produk mereka tinggi. Hal tersebut

akan mengakibatkan penggunaan utang jangka panjang. Perusahaan yang sebagian asetnya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas, tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Adapun definisi struktur aset menurut beberapa ahli diantaranya adalah sebagai berikut :

Riyanto (2012:22) mengemukakan struktur Aset atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aset lancar dengan aset tetap, yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Syamsuddin (2011:9) mengemukakan bahwa struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing- masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap.

Riyanto (2012:19) mengungkapkan bahwa struktur aset terdiri dari aset lancar dan aset tetap. Aset lancar adalah aset yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Sedangkan aset tetap adalah aset yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Abdillah dan Suryana (2010:36) mengemukakan aset merupakan seluruh sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan aktivitas usahanya. Subramanyam dan Wild (2012:271) mengartikan aset sebagai aset, aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa aset atau aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasionalnya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Kedua unsur aset ini akan membentuk struktur aset. Struktur aset juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan pada perusahaan yang akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca.

1. Aset Lancar

Kasmir (2013:134) pengertian aset lancar adalah harta perusahaan

yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal 1 tahun). Komponen aset lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aset lancar lainnya. Djarwanto (2010:25) membagi aset lancar sebagai berikut :

- a. Kas, yaitu berupa uang tunai dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
- b. Investasi jangka pendek (*temporary investment*), yaitu berupa obligasi pemerintah, obligasi perusahaan-perusahaan industry dan surat-surat hutang, dan saham perusahaan lain yang dibeli untuk dijual kembali, dikenal dengan investasi jangka pendek.
- c. Wesel tagih (*notes receivable*), yaitu tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu promes.
- d. Piutang dagang (*account receivable*), meliputi keseluruhan tagihan atas langganan perseroan yang timbul karena penjual barang dagangan atau jasa secara kredit.
- e. Penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah membrikan jasa-jasanya kepada pihak lain tetapi pembayarannya belum diterima sehingga merupakan tagihan.
- f. Persediaan barang (*inventori*), yaitu barang dagangan yang dibeli untuk dijual kembali, yang masih ada ditangan pada saat penyusutan neraca.
- g. Biaya yang dibayar dimuka, yaitu pengeluaran untuk memperoleh jasa dari pihak lain, tetapi pengeluaran tersebut belum menjadi biaya atau jasa dari pihak lain itu belum din.

Baridwan (2012:21) rekening-rekenng yang termasuk dalam aset lancar atau *current assets* adalah sebagai berikut :

- a. Kas yang tersedia untuk usaha sekarang dan elemen-elemen yang dapat disamakan dengan kas, misalnya cek, *money order*, pos wesel, dan lain-lain.

- b. Surat-surat berharga yang merupakan investasi jangka pendek.
- c. Piutang dagang dan piutang wesel. d. Piutang pegawai.
- d. Piutang angsuran dan piutang wesel angsuran.
- e. Persediaan barang dagangan, bahan mentah, barang dalam proses, barang jadi, bahan-bahan pembantu, serta suku cadang yang dipakai dalam pemeliharaan alat-alat/mesin-mesin.
- f. Biaya-biaya yang dibayar dimuka seperti asuransi, bunga sewa, pajak, bahan pembantu, dan lain-lain.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 1 tahun 2018 karakteristik aset lancar adalah sebagai berikut :

- a. Entitas usaha mengharapkan untuk menggunakan atau mengeluarkan (menjual) aset dalam ukuran siklus normal kurang dari satu tahun buku. Contoh piutang usaha yang jatuh tempo pembayarannya kurang dari satu tahun.
- b. Entitas usaha mempunyai aset yang ditujukan untuk diperdagangkan.
- c. Entitas usaha akan merealisasikan aset yang ditujukan untuk diperdagangkan.
- d. Kas atau setara kas kecuali yang dibatasi sehingga tidak bisa digunakan membayar kewajiban paling tidak satu tahun buku. Setara kas ialah investasi oleh entitas yang bersifat jangka pendek dan likuid, untuk dijadikan uang kas sangat mudah dan cepat dengan nominal yang bisa ditentukan dan resiko perubahan nilainya sangat tidak signifikan.

2. Aset Tetap

Pengertian aset tetap menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 16 tahun 2018 : Aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk disediakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan yang administratif dan diperkirakan untuk digunakan lebih dari satu periode. Syamsudin (2011:409) mengemukakan bahwa aset tetap mempunyai masa hidup lebih dari satu

tahun, sehingga penanaman modal dalam aset tetap adalah investasi jangka panjang. Bagi perusahaan industri aset tetap menyerap sebagian besar dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Jumlah aset tetap yang ada dalam perusahaan juga dipengaruhi oleh sifat atau jenis dari proses produksi yang dilaksanakan. Sama halnya dengan investasi dalam aset lancar, investasi dalam aset tetap juga pada akhirnya mengharapkan tingkat pengembalian yang optimal atas dana yang sudah diinvestasikan.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan aset tetap dalam suatu perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki kekuatan yang lebih besar atau aset tetap sebagai *earning power*, jika perusahaan memiliki aset tetap maka bila perusahaan membutuhkan dana atau modal untuk ekspansi perusahaan atau untuk keperluan operasional perusahaan, perusahaan dapat meminjam kepada pihak luar dengan meminjam aset tetap dimiliki perusahaan.

Aset tetap memiliki beragam jenis, bentuk dan umur manfaat, ada aset tetap yang umurnya tidak terbatas serta aset yang umurnya terbatas. Aset tetap yang umurnya terbatas seperti kendaraan, sedangkan aset tetap yang umurnya tidak terbatas adalah tanah.

Baridwan (2014:274) mengemukakan jenis-jenis aset, terdiri dari :

- a. Tanah
- b. Bangunan
- c. Mesin dan alat-alat
- d. Alat percetakan
- e. Perabotan
- f. Kendaraan
- g. Tempat barang yang dapat dikembalikan

Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) 2018 untuk mengklasifikasi aset tetap adalah suatu kelompok aset tetap adalah pengelompokan aset yang memiliki sifat dan kegunaan yang serupa dalam operasi normal entitas.

Berikut contoh kelompok aset yang terpisah :

- a. Tanah
- b. Tanah dan Bangunan c. Mesin
- c. Kapal
- d. Pesawat Udara
- e. Kendaraan Bermotor
- f. Perabot
- g. Peralatan Kantor

Suatu aset dapat disebut atau dikategorikan sebagai aset tetap apabila memiliki karakteristik sebagai aset tetap.

Simamora (2016:298) mengemukakan bahwa aset tetap dapat dibedakan dari aset-aset lainnya berdasarkan karakteristik, berikut penjelasan mengenai masing-masing karakteristik aset tetap :

- a. Aset tetap diperoleh untuk dipakai dalam kegiatan-kegiatan usaha.

Nilai dari suatu aset tetap berdasarkan dari jasa yang diberikannya, bukan dari potensinya untuk dijual kembali. Perusahaan membeli aset tetap untuk digunakan dalam kegiatan-kegiatan bisnisnya. Perusahaan harus mempertimbangkan untuk menjual kembali aset tetap. Hanya setelah aset tetap disebut dipakai secara internal untuk mengucurkan pendapatan selamabeberapa periode akuntansi.

- b. Aset tetap menyediakan manfaat selama beberapa periode akuntansi.

Menurut prinsip hubungannya, biaya perolehan dari suatu sumber daya yang memberikan suatu potensi jasa haruslah dikaitkan dengan beban untuk menghasilkan jasa tersebut. Manfaat ekonomis masa depan yang terwujud dalam aset adalah potensi aset tersebut untuk memberikan sumbangan baik langsung maupun tidak langsung, arus kas dan setara kas kepada perusahaan.

Warren, Reeve dan Fess (2012:504) berpendapat bahwa yang menjadi

karakteristik aset tetap adalah mereka merupakan aset tetap berwujud (*Tangible assets*), karena terlihat secara fisik. Aset tersebut dimiliki dan digunakan oleh perusahaan serta tidak dimaksudkan untuk dijual sebagian dari operasi normal.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa karakteristik aset tetap adalah aset berwujud fisik serta mempunyai masa manfaat lebih dari satu periode akuntansi dan digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Pada saat diperoleh, pengeluaran uang untuk memperoleh aset merupakan biaya dari aset yang memberikan kegunaan selama umur manfaat. Sedangkan setiap tahun selalu ada pengukuran dan pelaporan terhadap kinerja perusahaan yang meliputi pendanaan dan beban maka biaya dari aset tetap juga harus dialokasikan sebagai beban yang nantinya beban ini akan diperbandingkan dengan pendapatan yang diperoleh pada tahun berjalan.

Struktur aset atau *Fixed Assets Ratio* (FAR) dan dikenal juga dengan *tangible assets* merupakan rasio antara aset tetap perusahaan dengan total aset. Total aset tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening-rekening aset tetap berwujud perusahaan seperti tanah, gedung, mesin dan peralatan, dan aset berwujud lainnya, kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aset tetap.

Sedangkan untuk mengetahui total aset dengan menjumlahkan aset lancar antara lain kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan, dan biaya dibayar dimuka. Sedangkan rekening yang termasuk dalam aset tidak lancar adalah investasi jangka panjang, aset tetap, aset tetap tidak berwujud, beban yang ditangguhkan, dan aset lain-lain. Adapun perhitungan Struktur aset adalah sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Riyanto (2012:62)

Dengan hasil perbandingan antara aset tetap total asset (aset) akan menghasilkan *tangibility assets*, artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang, maksudnya investor akan lebih mempercayai jika perusahaan mengalami

kebangkrutan, maka aset tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan.

2.2.5. *Profitability*

Setiap perusahaan yang bersifat *profit oriented* tentunya akan berusaha menggunakan setiap asset-asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang optimal. Perusahaan juga akan melakukan pengukuran terhadap *profitabilitas* yang diperolehnya. Pengukuran terhadap *profitabilitas* akan memungkinkan bagi perusahaan, dalam hal ini manajemen untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aset dan investasi tertentu dari kelangsungan hidup suatu perusahaan, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya akan berusaha untuk menghasilkan laba atau profit yang optimal. Gitman (2012:629), mengemukakan bahwa *Profitability is the relationship between revenue and cost generated by using the firm's assets both current and fixed in productive activities*. Artinya hubungan antara pendapatan dan biaya-biaya yang dihasilkan dengan penggunaan asset perusahaan yang lancar dan tetap dalam aktivitas produktif. Sartono (2013:122) mengemukakan *Profitabilitas* adalah Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri.

Dari beberapa pengertian *profitabilitas* tersebut di atas dapat diambil suatu kesimpulan *profitabilitas* adalah suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu.

Gitman (2012:65) mengemukakan terdapat banyak ukuran *profitabilitas*, yang keseluruhannya merupakan ukuran untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan yang berhubungan dengan penjualan, tingkat aset tertentu, atau investasi pemilik. Tanpa laba, perusahaan tidak dapat memperoleh modal dari luar. Pemilik, kreditor, dan kemampuan membayar perusahaan menjadi hal yang

sangat penting dalam meningkatkan laba, dimana hal tersebut akan berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan.

Setiap perusahaan akan melakukan pengukuran terhadap profit yang diperolehnya. Pengukuran terhadap profit akan memungkinkan bagi perusahaan dalam hal ini pihak manajemen untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungan dengan volume penjualan jumlah aset dan investasi tertentu dari pihak perusahaan

Beberapa jenis rasio *profitabilitas* (Gitman, 2012:79) yaitu :

1. *Gross Profit Margin*, rasio ini mengukur berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan.
2. *Operating Profit Margin*, rasio ini mengukur berapa besar persentase dari penjualan sebelum bunga pajak.
3. *Net Profit Margin*, rasio ini mengukur berapa besar persentase dari penjualan setelah bunga dan pajak.
4. *Earning Per Share*, rasio ini mengukur tingkat *profitabilitas* atau keuntungan dari tiap satuan lembar saham.
5. *Return On Assets (ROA)*, rasio ini mengukur tingkat pengembalian modal sendiri atau investasi para pemegang saham biasa.

Return on assets (ROA) merupakan bagian dari rasio *profitabilitas* dalam analisis laporan keuangan perusahaan.

Menurut Gitman (2012:81) *Return On Assets (ROA)* adalah : “*Measures the overall effectiveness of management in generating profits with its available assets: also called the return on investment.*” Artinya Mengukur keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia, ROA juga disebut laba atas investasi.

Return on assets adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. Gitman (2012:81) *Return On Assets* dapat dihitung sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{earnings available for common stockholders}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

Sumber : Gitman (2012:81)

6. *Return On Common Equity* (ROE), rasio ini untuk mengukur efektivitas keseluruhan kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan.

Gitman (2012:82) *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{earnings available for common stockholders}}{\text{common equity}} \times 100\%$$

Sumber : Gitman (2012:82)

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio *profitabilitas*. Analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. *Assets* atau aset yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aset-aset perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. *Return On Asset* merupakan rasio antar laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aset untuk menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan diukur dari nilai asetnya. Analisis *Return On assets* atau sering diterjemahkan dalam bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi mengukur perkembangan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian diproyeksikan ke masa mendatang untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang.

Brigham dan Houston (2012:90), “Rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset (ROA) setelah bunga dan pajak”. Horne dan Wachowicz (2012:235), “ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aset yang tersedia: daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan”. Horne dan Wachowicz menghitung ROA dengan menggunakan rumus laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset. Riyanto (2012:336) menyebut istilah ROA dengan *Net Earning Power Ratio (Rate of Return on Investment / ROI)* yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan

dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang beliau maksud adalah keuntungan neto sesudah pajak.

Definisi *Return On Asset (ROA)* yaitu “*Return On Asset (ROA)* yaitu rasio antara *Net Income After Tax* terhadap aset secara keseluruhan menunjukkan ukuran produktivitas aset dalam memberikan pengembalian pada penanaman modal” (Sawir, 2013:32). Simamora (2015:529) mendefinisikan *Return on Asset* yaitu “Rasio imbalan aset (ROA) merupakan suatu ukuran keseluruhan *profitabilitas* perusahaan”.

Uraian di atas dapat disimpulkan bahwa ROA dalam penelitian ini adalah mengukur perbandingan antara laba bersih setelah dikurangi beban bunga dan pajak (*Earning After Taxes / EAT*) yang dihasilkan dari kegiatan pokok perusahaan dengan total aset (*assets*) yang dimiliki perusahaan untuk melakukan aktivitas perusahaan secara keseluruhan dan dinyatakan dalam persentase. *Return on Asset* merupakan rasio imbalan aset dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*reasobable return*) dari aset yang dikuasainya. Dalam perhitungan rasio ini, hasil biasanya didefinisikan sebagai sebagai laba bersih (*Operating income*). Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya, tanpa memperhatikan besarnya relatif sumber dana tersebut. *Return On Asset* kerap kali dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multidivisional.

Brigham dan Houston (2012:99), pengembalian atas total aset (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aset.

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2012:99)

Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. “Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aset (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan” (Wild, Subramanyam, dan Halsey, 2015:65).

Kelebihan dan Kelemahan *Return on Assets*

1. Kelebihan ROA diantaranya sebagai berikut:
 - a. ROA mudah dihitung dan dipahami.
 - b. Merupakan alat pengukur prestasi manajemen yang sensitif terhadap setiap pengaruh keadaan keuangan perusahaan.
 - c. Manajemen menitikberatkan perhatiannya pada perolehan laba yang maksimal.
 - d. Sebagai tolok ukur prestasi manajemen dalam memanfaatkan *assets* yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba.
 - e. Mendorong tercapainya tujuan perusahaan.
 - f. Sebagai alat mengevaluasi atas penerapan kebijakan-kebijakan manajemen.
2. Kelemahan ROA di antaranya:
 - a. Kurang mendorong manajemen untuk menambah *assets* apabila nilai ROA yang diharapkan ternyata terlalu tinggi.
 - b. Manajemen cenderung fokus pada tujuan jangka pendek bukan pada tujuan jangka panjang, sehingga cenderung mengambil keputusan jangka pendek yang lebih menguntungkan tetapi berakibat negatif dalam jangka panjangnya.

Suatu tingkat *return on assets* yang tinggi menandakan bahwa tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi atau akibat dari penggunaan yang luas dari pembiayaan utang ataupun kombinasi dari keduanya. Namun demikian, perusahaan tidak dapat sepenuhnya bergantung pada peningkatan *return on assets* semata karena pada kenyataannya terdapat beberapa masalah terkait apabila perusahaan menggunakan *return on assets* sebagai satu-satunya ukuran kinerja perusahaan. *Return on assets* memiliki tiga komposisi utama dalam perhitungannya, yaitu laba, aset manajemen, dan pengaruh atas keuangan. Laba yang dipergunakan untuk menghitung *return on assets* ini adalah laba bersih

2.2.6. *Firm Value*

Perseroan (*corporate*) dikenal dengan pemisahan antara pemilik dengan pengelolanya, dalam hal ini pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan. Aktivitas manajemen perusahaan berhubungan dengan analisa keuangan dan perencanaan, keputusan investasi, dan keputusan pembiayaan investasi yang diambil untuk mencapai tujuan pemegang saham. Pemegang saham mengharapkan pengembalian atas uang yang diinvestasikannya. Karena itu manajemen bekerja sebagai wakil dari pemegang saham, artinya mereka berusaha untuk meningkatkan nilai dari para pemegang saham. Sehingga tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hal itu tentu saja dapat dilakukan dengan meningkatkan nilai perusahaan, dalam hal ini, harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan manajemen pendanaan dalam menentukan target struktur modal (aktivitas pendanaan), kemampuan manajemen investasi dalam mengefektifkan penggunaan aset (aktivitas investasi) dan kemampuan manajemen operasional dalam mengefisiensikan proses produksi dan distribusi perusahaan (aktivitas operasi).

Brigham dan Houston (2011:14) mengemukakan bahwa nilai suatu perusahaan dalam bentuk perseroan terbatas akan dapat dimaksimalkan karena tiga alasan berikut ini:

1. Kewajiban terbatas mengurangi resiko yang ditanggung oleh para investor, dan, jika semua hal yang lainnya konstan, semakin rendah resiko perusahaan, maka semakin tinggi nilainya.
2. Nilai perusahaan akan tergantung pada peluang pertumbuhannya, yang selanjutnya akan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal. Karena perseroan terbatas dapat menarik modal secara lebih mudah daripada bisnis-bisnis yang tidak terinkorporasi, maka mereka dapat dengan lebih baik mengambil keuntungan dari peluang-peluang pertumbuhan.
3. Nilai dari suatu aset juga tergantung pada likuiditasnya, yang artinya kemudahan untuk menjual aset dan mengubahnya menjadi uang tunai pada suatu "nilai pasar yang wajar". Karena investasi pada saham dari perseroan

terbatas adalah jauh lebih likuid daripada investasi yang serupa di suatu kepemilikan perseorangan atau persekutuan, maka hal ini juga meningkatkan nilai dari suatu perseroan terbatas.

Tujuan utama suatu perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (Salvatore, 2005:6). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan serta prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas perusahaan. Seperti yang dikemukakan oleh Horne (2012:61) bahwa "*firm value is represented by the market price of the company's common stock*" yaitu nilai perusahaan ditunjukkan dari harga saham perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan atau dikenal juga dengan istilah *firm value*, merupakan konsep yang penting bagi investor, karena *firm value* merupakan indikator bagi pasar untuk dapat menilai suatu perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Ishaluddin, 2012:42). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya

Wirawati (2012 : 94) mengemukakan bahwa PBV merupakan rasio untuk menentukan nilai intrinsik saham, yang akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli atau menjual saham. PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang memiliki rasio PBV yang meningkat dari tahun ke tahun berarti perusahaan tersebut berhasil menciptakan dan

meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin tinggi suatu perusahaan dinilai oleh para investor dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan diperusahaan.

Beberapa keunggulan dari PBV yaitu :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan- perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under/ over valuation*.
3. Perusahaan dengan *negative earning* yang tidak dapat dinilai dengan PER dapat dievaluasi dengan menggunakan PBV.

Rasio penilaian merupakan hubungan antara kondisi perusahaan emiten dengan apresiasi dan ekspektasi pasar secara keseluruhan. Rasio penilaian terhadap harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio *Price to Book Value* (PBV).

Penggunaan Rasio *Price to Book Value* ini disebabkan karena adanya *value problem* dalam mengukur kinerja perusahaan. *Book Value* yang digunakan untuk menghitung ROE mengukur tingkat pengembalian (*return*) dari investasi yang dilakukan oleh *shareholders*. Sementara itu, *Price* dari saham dinilai lebih signifikan bagi *shareholders* karena *Price* menghitung nilai aktual, sementara *Book Value* merupakan *history* nilai investasi *shareholder*.

Oleh karena itu digunakanlah rasio *Price to Book Value* untuk mengukur kinerja perusahaan (dalam hal ini kinerja aktual saham di bursa). Gitman (2012: 70) berpendapat bahwa: "*Market Book (M/B) ratio provides an assessment of how investors view the firm's performance. It relates the market value of the firm's shares to their book-strict accounting-value. Firms expected to earn high returns relative to their risk typically sell at higher M/B multiples.*"

Penggunaan istilah lain dari PBV berdasarkan sumber lain yaitu MV/BV memiliki persamaan definisi dan perhitungsn nilainya. Perbedaan istilah hanya

pada nilai pasar / *price* yang pada sumber lain di istilahkan sebagai *market value*. Hirt and Block (2013: 191) berpendapat bahwa: “*The price to book value ratio relates the market value of the company to the historical accounting value of the firm.*”

Berdasarkan penjelasan tersebut maka perbedaan pemakaian istilah antara *price* dengan *market value* memiliki pengertian yang sama. Hal ini diperkuat dengan pendapat Santoso (2013:63) “bahwa konsep utama PBV adalah kapitalisasi pasar dibagi oleh nilai buku. Nilai buku dengan basis seluruh perusahaan atau persahamnya saja. Rasio ini membandingkan nilai pasar terhadap nilai perusahaan berdasarkan laporan keuangan (*financial statements*)”.

Investor akan memilih berinvestasi pada saham dengan rasio PBV yang lebih tinggi ketika mereka melihat prospek yang baik pada suatu perusahaan emiten. Mereka bersedia untuk membeli saham dengan harga lebih tinggi dari *book value*-nya. Secara matematis, PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Sumber : Santoso (2013:63)

Semakin rendah PBV rasionya berarti harga saham tersebut murah atau berada di bawah harga sebenarnya, namun hal ini juga dapat berarti ada sesuatu yang merupakan kesalahan mendasar pada perusahaan tersebut. Misalnya keputusan manajerial perusahaan yang dinilai kurang oleh para investor. Sehingga akan menurunkan harga saham lebih rendah dari *book value*-nya. Untuk menghitung rasio *Price to Book Value* suatu perusahaan, pertama harus mencari *book value per share of common stock* dengan cara membagi *common stock equity* perusahaan dengan total jumlah saham beredar.

Setelah diketahui *book value*-nya, maka rasio PBV dapat dihitung dengan membagi *price per share* dengan *book value per share*. *Price per share* didapatkan dari *closing price* saham emiten pada tanggal 31 Desember setiap periode.

2.3. Keterkaitan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *firm value*

Rustendi dan Jimmi (2011:92), hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Agar harapan pemilik dapat dicapai, perilaku manajer dan komisaris harus dapat dikendalikan melalui keikutsertaan dalam kepemilikan saham perusahaan. Kreditur akan enggan meminjamkan tambahan kepada perusahaan, dan manajemen mungkin menghadapi risiko kebangkrutan jika perusahaan meningkatkan rasio utang dengan meminjam tambahan dana (Brigham dan Houston, 2012:86).

Trade off theory mengemukakan terdapat struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, dimana tercapai apabila perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan dan keagenan, maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu, setelah titik tersebut penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*). Demikian *trade off theory* memandang adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013:4) dan Dewi, Yuniarta, Atmadja (2014:90) dan yang mengemukakan ada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *firm value* serta penelitian ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mandalika (2016:16), Wijaya dan Sedana (2015: 4477), Setiadharna dan Machali (2016:2) dan Purwohandoko (2017:8).

2.3.2. Pengaruh *total assets growth* terhadap *firm value*

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aset yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aset yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013:4), Penelitian Dewi, Yuniarta, Atmadja (2014:90) dan Perwira dan Wiksuana (2018: 3767) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga meningkatkan harga saham. Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mandalika (2016:16), Wijaya dan Sedana (2015: 4477), Setiadharna dan Machali (2016:2) dan Purwohandoko (2017:8).

2.3.3. Pengaruh *growth opportunity* terhadap *firm value*

Perusahaan yang besar lebih diminati daripada perusahaan kecil sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat juga menikmati keuntungan dan citra positif yang diperoleh. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pengendalian biaya. Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dapat mencerminkan besarnya kebutuhan dana jika perusahaan ingin melakukan perluasan usaha, sehingga memperbesar pula keinginan perusahaan untuk menahan laba (Sari dan Abundante, 2012). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih

(2013:4), Dewi, Yuniarta, dan Atmadja (2014:90) dan Perwira dan Wiksuana (2018: 3767) serta ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mandalika (2016:16), Wijaya dan Sedana (2015: 4477), Setiadharna dan Machali (2016:2-16) dan Purwohandoko (2017:8).

2.3.4. Pengaruh *assets structure* terhadap *firm value*

Struktur aset menggambarkan besarnya aset yang dapat dijamin perusahaan ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada kreditor. Struktur aset merupakan proporsi aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Mawikere dan Rate, 2015). Komposisi aset tetap menentukan nilai perusahaan tertentu. Sebagian besar perusahaan dengan keuangan yang stabil memiliki nilai investasi yang tinggi dalam hal aset tetap. Ketika aset tersebut dimanfaatkan secara optimal oleh staff yang kompeten, hal ini akan meningkatkan return perusahaan dan akhirnya berpengaruh pada pertumbuhan nilai perusahaan (Nyamasege et.al, 2014). Penelitian diperkuat dengan penelitian Hermuningsih (2013:4) yang membuktikan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa jika struktur aset meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mandalika (2016:16).

2.3.5. Pengaruh *profitability* terhadap *firm value*

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aset, dan utang terhadap hasil operasi (Brigham dan Houston, 2012:146). Menurut Mardiyati, Ahmad, Putri (2012), Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Menurut Rizqia, dkk. (2013) perusahaan yang dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor berkaitan dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentimen positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor.

Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013:4), Dewi, Yuniarta, dan Atmadja (2014:90), Wijaya dan Sedana (2015: 4477), Perwira dan Wiksuana (2018: 3767) dan Chandra dkk (2017:14) yang mengemukakan ada pengaruh *profitability* terhadap *firm value* serta penelitian ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purwohandoko (2017:8).

2.4. Pengembangan Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian yang digunakan adalah :

- H1** : *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
- H2** : *Total assets growth* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
- H3** : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
- H4** : *Assets structure* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
- H5** : *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.
- H6** : *Debt to equity ratio, total assets growth, growth opportunity, assets structure* dan *profitability* berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *firm value*.

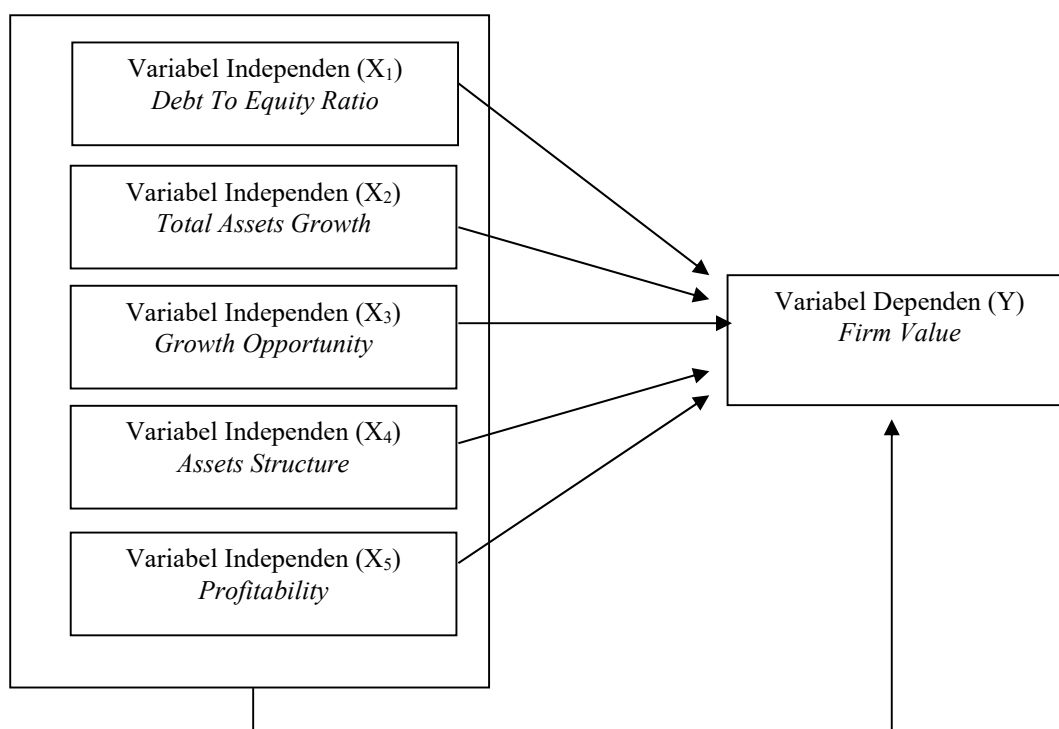
2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Suatu kerangka pemikiran penulis menggambarkan secara definitif konsep pengaruh ini diartikan sebagai suatu hubungan dari variabel independen dengan

variabel dependen dan dan bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependennya.

1. Variabel independen yang pertama (X_1) adalah *debt to equity ratio*
2. Variabel independen yang kedua (X_2) adalah *total assets growth*
3. Variabel independen yang ketiga (X_3) adalah *growth opportunity*
4. Variabel independen yang keempat (X_4) adalah *assets structure*
5. Variabel independen yang kelima (X_5) adalah *profitability*.
6. Variabel dependen (Y) adalah *firm value*.

Memperjelas kerangka pemikiran di atas, maka kelima variabel tersebut dapat digambarkan dalam paradigma sederhana dengan kelima variabel independen dan satu variabel dependen, sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

Tujuan utama perusahaan yang telah go public adalah meningkatkan kemakmuran pemilik ataupun pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2015). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham, 2012). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), keuntungan, penjualan, serta manajemen aset.