

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian pertama dilakukan oleh Welly, *et al.*, (2019). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Objek penelitian ini pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2013-2017. Penelitian ini menggunakan data sekunder, untuk mendapatkan data informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini, maka dilakukan dengan cara mengakses dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) . Desain penelitian menggunakan penelitian kepustakaan (*library research*). Teknik analisa data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis linear berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi dan uji hipotesis, uji interaksi. Simpulan dari penelitian ini adalah nilai rata-rata *Leverage* (DER), Profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV) selama periode 2013-2017 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Sedangkan ukuran perusahaan (*size*) berfluktuasi dan cenderung meningkat. Untuk hipotesis pertama secara simultan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan sedangkan secara parsial *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan dan untuk profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Selanjutnya untuk hipotesis kedua dapat diketahui dapat ukuran perusahaan mampu memoderasi namun tidak signifikan terhadap hubungan antara *leverage* dan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Penelitian kedua dilakukan oleh Solihkan *et al.*, (2013). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *leverage* dan investasi terhadap nilai perusahaan. Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif metode ini disebut dengan paradigma tradisional, positivis, eksperimental, atau empiris. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indrianto dan Supomo, 2011:12). Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

menunjukkan *leverage* dan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keadaan ini, menunjukkan perusahaan mampu mengelola dengan baik dana yang berasal dari hutang untuk mendanai asennya. Selain itu investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi awal, sehingga menyebabkan nilai perusahaan meningkat, yang tercermin pada peningkatan harga saham. Namun, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui investasi. Hal ini, disebabkan perusahaan makanan dan minuman tidak sepenuhnya menggunakan hutang dalam membiayai investasinya, karena adanya proporsi penggunaan dana dalam membiayai investasi dan komposisi penggunaan hutang jangka pendek yang lebih besar daripada jangka hutang jangka panjang, sehingga perusahaan fokus pada pemenuhan modal kerja.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Syahrinah Sianipar (2017). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman. Metode penelitian ini dilakukan dengan cara dipusat informasi pasar modal Riau (PIPM Riau) di Jalan Jendral Sudirman no. 73 Pekanbaru dan situs resminya [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Lokasi ini merupakan tempat pengambilan data dan laporan keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data kuantitatif, dimana data tersebut berupa yang dapat dihitung. Teknik pengumpulan data menurut Sugiyono (2013) pengumpulan data dilakukan dengan studi perpustakaan (Library Reserach) atau dengan cara dokumentasi, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari dokumen atau data-data dari perusahaan yang berkaitan dengan keperluan penelitian. Berdasarkan hasil penelitian secara simultan dengan menggunakan uji statistik yaitu dilakukan pengujian hipotesis Uji F dan uji secara simultan menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas bersama-sama menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman periode 2010-2014.

Penelitian keempat dilakukan oleh Andri Waskita Aji dan Fitri Fahmi Atun (2019). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel *Tax Planning*, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Metode penelitian dengan penelitian kuantitatif, sampel

yang digunakan ialah data sekunder yang berarti menggunakan data yang sudah ada. Populasi yang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dengan 141 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purpose sampling* dan sumber data didapatkan dari annual report laporan keuangan yang ada di situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) . Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa: Perencanaan pajak tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat hubungan tidak negatif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kelima dilakukan oleh Ridwan Maronrong dan Riska Setiani (2017). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel Likuiditas, Financial Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. Strategi penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif. Sugiyono (2013:30) mendefinisikan penelitian asosiatif sebagai suatu pernyataan yang menunjukkan dugaan tentang hubungan antara dua variabel atau lebih, Menurut Sugiyono (2013:30) populasi umum dapat didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek dan subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling method*. Melalui data dokumentasi dan atau data sekunder. Disamping itu untuk menguji teknis analisis data, studi ini membuat pengujian pada linearitas, uji hausman, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokolerasi dan uji hipotesis agar data yang dipakai adalah valid. Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t) diperoleh kesimpulan bahwa variabel *current ratio* ( $X_1$ ) negatif berpengaruh signifikan, *debt to equity ratio* ( $X_2$ ), *return on asset* ( $X_3$ ) positif berpengaruh signifikan dan

*dividend payout ratio* ( $X_4$ ) positif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terbukti dari hasil pengujian yang menerima  $H_a$  dan menolak  $H_o$ , menunjukkan nilai pada profitabilitas signifikan ( $P$ -value). Dari hasil pengujian hipotesis secara simultan (uji  $f$ ) diperoleh bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *current ratio* ( $X_1$ ), *debt to equity ratio* ( $X_2$ ), *return on asset* ( $X_3$ ) dan *dividend payout ratio* ( $X_4$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

*The sixth research was conducted by Sasikanta Tripathy<sup>a</sup> and Abdul Rahman Shaik<sup>b</sup>* Penelitian yang dilakukan oleh Sasikanta Tripathy dan Abdul Rahman Shaik (2019). Dengan bertujuan untuk mengetahui variabel *Leverage* dan Kinerja perusahaan: Bukti empiris dari industri pengolahan makanan India. Dengan studi saat ini secara empiris hubungan antara pilihan pembiayaan dan kinerja perusahaan selama periode 2000-2018 untuk perusahaan yang terdaftar di BSE. Dalam hal ini penelitian ini memilih 56 perusahaan dari 4325 perusahaan yang terdaftar di BSE. Pemilihan perusahaan dilakukan murni berdasarkan data selama 19 tahun terakhir dan data tersebut akan di analisis dikumpulkan dari data base keuangan CMIE-Prowess. Kinerja perusahaan dan nilai perusahaan diukur dengan operasi Profitabilitas, yang diukur dengan rasio keuntungan (EBIT) terhadap total asset (Salim dan Yadav 2012; Vatavu, 2015). Secara umum efek positif dari profitabilitas (masa lalu) pada efisiensi yang telah diharapkan. Disisi lain leverage yang diukur dengan utang jangka panjang terhadap ekuitas pemegang saham telah dianggap variabel tak bebas Berdasarkan dari kesimpulan diatas kinerja perusahaan dipengaruhi dari oleh leverage untuk perusahaan makanan yang terdaftar di India. Leverage di India berdampak positif pada kinerja perusahaan (Erenburg et al, 2016) dan menunjukkan bahwa memaksimalkan kekayaan pemegang saham membutuhkan kombinasi yang sempurna.

*The Seventh research was conducted by Mohammed Ibrahim Sultan OBEIDAT (2021)*

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Mohammed Ibtahim Sultan OBEIDAT (2021). Dengan populasi dari semua perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar bursa efek Amman pada tahun 2020 untuk memeriksa apakah

Profitabilitas dan Leverage baik prediktor untuk praktik pralatan laba peralatan laba. Meliputi data 10 tahun anggaran berkelanjutan, sepanjang 2010- 2019 telah dikumpulkan diklasifikasikan, dan digunakan dalam analisis dan hipotesis pengujian. Praktik peralatan laba adalah tunggal variabel penelitian, sedangkan variabel bebasnya adalah Profitabilitas dan ukuran perusahaan. Dengan hasil penelitian data yang mencangkup periode 2010- 2019, perusahaan digunakan dalam analisis dan hipotesis pengujian. Model Eckel digunakan dalam menentukan dan mengklarifikasi perusahaan menjadi pebih halus atau tidak mulus, sementara menggunakan ROE digunakan sebagai indikator Profitabilitas, dan logaritma natural dari total asset digunakan sebagai indikator perusahaan. Hutang rasio digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian menggunakan metode regresi logistik dalam menguji efek individu ukuran perusahaan dan profitabilitas dengan hasil signifikan efek positif dari ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma asset, sementara tidak ada efek signifikan individu yang ditemukan profitabilitas yang diukur dengan ROE pada pendapatan praktek smooting. Selain itu, menggunakan linear berganda metode regresi menunjukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan tentang praktik perataan laba oleh *Food and Beverage* yang terdaftar di Yordania.

*The Eighth research was conducted by Nor Edi Binti Mohammad (2020).*

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Nor Edi Binti Mohammad (2020). Penelitian ini menggunakan data panel yang tidak seimbang untuk 70 konstituen dari Bursa Indeks F4GBM Malaysia berdasarkan ketersediaan skor ESG yang diberikan untuk tahun 2009 hingga 2018 dengan 512 pengamatan. Data panel memiliki kemampuan dalam dalam mengontrol heterogenitas yang berkontribusi menuju hasil yang tidak bias, selain itu efisiensi data panel ditangkap karena kapasitas dalam memitigasi masalah multikoleniaritas yang muncul dalam *cross sectional* atau *time series* data (Griliches dan Hausman, 1986). Data panel menggunakan *Random Effect* (RE) dan *Fixed Effect* (FE) diterapkan untuk menguji model perkiraan dalam menguji dampak ESG terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil Aktiva berwujud menandakan dapak positif dengan nilai perusahaan dan penelitian mengusulkan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar dapat

meningkatkan nilai perusahaan, sebagaimana didukung oleh penelitian sebelumnya dilakukan oleh Al-Slehat (2020) dan Manoppo (2016). Secara rasional perusahaan dengan komposisi asset yang menghasilkan keuntungan yang maksimal. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan akan menarik minat investor terhadap nilai perusahaan yang akan menaikkan harga saham dan secara berturut-turut meningkatkan nilai perusahaan (Brealey et al., 2011).

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Profitabilitas**

Kasmir (2016:117) menyatakan bahwa, Tujuan akhir yang ingin dicapai oleh perusahaan yang sangat terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, dan serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh sebab itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus memenuhi target yang ingin dicapai. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang sudah diharapkan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas.

Ada bermacam cara untuk mengukur rasio Profitabilitas, yaitu :

1. *Gross Profit Margin (GPM)*. *Rasio Gross profit Margin* atau margin keuntungan kotor untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang akan dijual. *Gross profit margin* sangatlah dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka gross profit margin akan menurun, begitu juga sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga atau biaya produksinya, mengindikasikan kekuatan perusahaan untuk berproduksi secara efisien.
2. *Net Profit Margin (NPM)* menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh dari perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.
3. *Return On Investment (ROI)* atau *return of asset* menunjukkan kekuatan perusahaan menghasilkan laba dari asset yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat apakah perusahaan efisien dalam

memanfaatkan assetnya dalam 11 kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas Profitabilitas perusahaan karena memberikan efektifitas manajemen dalam menggunakan asset untuk memperoleh pendapatan. Analisa *Return On Investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat komprehensif. Analisa *Return On Investment* (ROI) merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Investment* (ROI) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kekuatan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam asset yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian *Return On Investment* (ROI) menghubungkan keuntungan yang didapatkan dari operasi perusahaan (*Net Operating Income*) dengan jumlah investasi atau asset yang digunakan untuk menghasilkan operasi tersebut (*Net Operating Asset*). Sebutan lain untuk ROI adalah “Net Operating Profit Rate Of Return” atau “Operating Earning Power”.

4. *Return On Equity* (ROE) atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besarnya kecilnya utang perusahaan, dan apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini akan semakin besar. Faktor- faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas yaitu :

1. *Profit Margin*, yaitu perbandingan antara “net operating income” dengan “net sales”.

2. *Turnover of operating assets* (tingkat perputaran aktiva usaha), yaitu kecepatan berputarnya *operating assets* dalam suatu periode tertentu. Analisis Profitabilitas merupakan analisis dalam laporan keuangan yang penting karena berhubungan dengan tingkat laba, Besarnya penjualan, harga pokok penjualan, serta beban operasi dan beban non operasi untuk menilai sumber, daya tahan (*persistence*), pengukuran, dan hubungan usaha utamanya. Penelitian ini memungkinkan untuk membedakan kinerja yang terkait dengan keputusan operasi dan kinerja yang terkait dengan keputusan pendanaan dan investasi. Analisis

profitabilitas perusahaan termasuk bagian yang penting dari analisis laporan keuangan. Seluruh laporan keuangan dapat digunakan untuk analisis profitabilitas, namun yang paling penting adalah laporan laba rugi. Laporan laba rugi melaporkan hasil operasi perusahaan selama satu periode. Tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi, yang memiliki suatu peran yang sangat penting dalam menentukan nilai, solvabilitas, dan likuiditas perusahaan. Salah satu hubungan antara modal kerja dengan profitabilitas adalah pertumbuhan penjualan, karena mempunyai hubungan yang erat dan langsung dengan investasi dalam bentuk asset lancar. Pengolaan modal kerja juga menyangkut administrasi asset lancar dan kewajiban lancar.

Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menurut Van Home Wachowicz (2005) adalah “rasio yang menghubungkan laba dari penjualan dan investasi”. Ditinjau dari sudut pandang pemegang saham, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang ialah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan pemegang saham. Profitabilitas dapat diproduksi melalui *Return on Equity* (ROE) sebagai ukuran profitabilitas.

Menurut Jantana (2013) Return on Equity adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri. Maksud dari definisi ROE yang dikemukakan oleh Brigham and Houston tersebut adalah bahwa rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi bagi para pemegang saham. ROE merupakan rasio yang mengukur berapa besar pengembalian yang di peroleh pemilik perusahaan (pemegang saham) atas modal yang disetorkannya untuk perusahaan tersebut. Secara umum, semakin tinggi ROE, semakin baik kedudukan pemilik perusahaan sehingga akan menyebabkan baiknya penilaian investor terhadap perusahaan yang menyebabkan meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. ROE sering disebut Rentabilitas Modal sendiri yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal saham yang dimiliki perusahaan.

### 2.2.2 Leverage

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. (Weston dan Copeland, 1992). Menurut Riyanto (2001) *leverage* ialah penggunaan aktiva atau dana dimana untuk menggunakannya perusahaan harus membayar biaya tetap. Sedangkan Weston dan Brigham (1998) mendefinisikan *financial leverage* sebagai tingkat penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Dari beberapa pengertian menurut para ahli dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk melakukan kegiatan perusahaan untuk melakukan kegiatan perusahaan dimana untuk menggunakannya perusahaan harus membayar biaya tetap.

Dengan tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total aktivasnya (Horne, 1997). Karena *leverage* adalah rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang akan membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir kembali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu.

Terdapat dua macam *leverage* yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Dalam *operating leverage*, penggunaan asset dengan biaya tetap mengharapkan *revenue* yang diperoleh mampu menutup biaya tetap dan biaya variabel. Sedangkan dalam *financial leverage*, penggunaan dana dengan beban tetap diharapkan mampu meningkatkan per lembar saham. Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk seberapa besar asset perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio *leverage* yang rendah menandakan perusahaan tidak menggunakan banyak hutang dalam mendanai operasional perusahaan. Semakin kecil hutang dalam suatu perusahaan maka para investor akan senang dalam memberikan pendanaan karena laba perusahaan akan lebih banyak digunakan sebagai deviden dan hal itu akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. *Leverage* adalah jumlah

hutang yang digunakan untuk membiayai atau membeli asset- asset perusahaan (Hendi, 2008:109). Perusahaan yang memiliki hutang lebih besar dari *equity* dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

Menurut Sartono (2012:121) ada beberapa jenis pengukuran *leverage* yaitu :

1. Rasio Utang atau *Debt Ratio* (*Debt to Total Asset Ratio*)

Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki, semakin tinggi rasio ini maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang besar juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai asset.

2. Rasio Utang terhadap Ekuitas atau *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini adalah perbandingan antara seluruh hutang perusahaan baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *DER* menunjukkan semakin besar total utang ekuitasnya. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur jumlah atau total *shareholders` equity* yang dimiliki perusahaan.

3. Rasio Laba terhadap Beban bunga atau TIE (*Times Interest Earned*)

*Times Interest Earned* adalah rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kekuatan suatu perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh keuntungan dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan karena tidak mampu membayar bunga.

4. Rasio Penutupan Beban Tetap (*Fixed Charge Coverge*)

*Fixed Charge Coverge Ratio* mengukur berapa besar kekuatan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman dan sewa. Karena tidak jarang perusahaan menyewa assetnya dari perusahaan lising dan harus membayar angsuran tertentu.

5. *Debt Service Coverge*

*Debt service coverage* ialah mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Jadi sama dengan *leverage* yang lain, hanya dengan memasukan angsuran pokok pinjaman. Dalam penelitian ini untuk mengukur *leverage* digunakan *Debt to Total Asset Ratio* karena dari *Debt*

*to Total Asset Ratio* akan dapat diketahui seberapa besar kekayaan perusahaan yang dapat dipergunakan untuk membayar hutang-hutangnya. Asset perusahaan yang terlalu banyak berasal dari hutang akan menciptakan resiko bagi perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan semakin banyak hutang untuk membiayai assetnya akan berpengaruh semakin besarnya kewajiban perusahaan baik dalam bentuk kewajiban tetap dan bunga.

### **2.2.3 Ukuran Perusahaan**

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan (Rechiwati, 2020). Ketika perusahaan mengalami masa pertumbuhan, dimana hal ini akan mendorong respon aktif para investor dan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut tidak terlepas dari ukuran perusahaan yang besar (Hardinis, 2019).

Ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki beberapa keunggulan diantaranya yaitu, menunjukkan total asset perusahaan yang besar pula, semakin mudah untuk mendapatkan pendanaan, baik eksternal maupun internal dan memiliki sensitivitas yang besar dan transfer kekayaan yang relatif besar, jika dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil. Oleh sebab itu penjualan saham semakin tinggi, maka semakin cepat uang sampai ke perusahaan. Dimana, ukuran perusahaan atau jumlah asset perusahaan mampu mencerminkan ukuran perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2009 ; Hardinis, 2019).

Ukuran perusahaan adalah cerminan dari ukuran yang muncul pada nilai total asset perusahaan. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar dan memiliki ekspektasi yang besar terhadap dividen dari perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki sahamnya, sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham akan menyebabkan kenaikan harga buku value (PBV) atau nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat menyebabkan pasar bersedia membayar lebih untuk sahamnya karena mereka yakin akan mendapatkan keuntungan yang menguntungkan dari perusahaan (Brealey et al., 2011 ; Hardinis, 2019).

#### 2.2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar perusahaan yang akan memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Menurut Brigham dan Houston (2014) menyatakan jika ingin memaksimalkan nilai suatu perusahaan, maka harus memanfaatkan kemampuan dan memperbaiki kelemahan yang ada pada suatu perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan, nilai perusahaan juga tercermin melalui nilai pasar saham, sehingga semakin tinggi harga saham menggambarkan tingginya nilai perusahaan (Afzal, 2012).

Nilai perusahaan sangatlah penting bagi suatu emiten, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan dapat memberikan kemakmuran para pemegang sahamnya (Brigham dan Houston, 2014). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan bagi para pemilik perusahaan, karena semakin tingginya nilai perusahaan maka akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan ialah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk kepasar. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Pengukuran Nilai perusahaan menurut Weston dan Copelan (2004) dalam rasio penilaian perusahaan yang terdiri dari :

##### a. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Brigham & Ehrhardt (2017) *Price Earnings Ratio Calculated by dividing price per share by earnings per share. This shows how much investors are willing to pay per dollar of reported profits.*” PER ialah fungsi dari perubahan kekuatan laba yang diharapkan di masa mendatang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}}$$

*b. Price to Book Value (PBV)*

*Price to Book Value* (PBV) mendefinisikan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan ada prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap total modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001)

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

*c. Tobin 's Q*

Salah satu yang digunakan dalam menilai dari nilai perusahaan ialah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q dikembangkan oleh professor James Tobin tahun 1969. Inti teori ini adalah cara kebijakan moneter mempengaruhi perekonomian melalui pengaruhnya pada penilaian ekuitas. Tobin's Q adalah perbandingan nilai pasar perusahaan dengan investasi bersihnya. Jika harga saham meningkat maka nilai pasar perusahaan juga akan mengalami peningkatan (Fauziah, 2017). Rumus untuk menghitung Tobin's Q ialah :

$$Tobin's Q = \frac{\text{Total Market Value of Firm}}{\text{Total Assets Value of Firm}}$$

Total market value of firm ialah nilai kapitalisasi pasar yang diperoleh dari hasil perkalian hasil saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Sedangkan total assets value of firm diperoleh dari nilai total asset yang perusahaan miliki, baik asset lancar ataupun asset tetap. Kesimpulan nilai Tobin's Q yaitu :

1. Tobin's Q < 1, menghasilkan bahwa perusahaan akan menarik bagi investor potensial daripada membuat perusahaan yang sama. Hal ini kemungkinan besar akan menghasilkan peningkatan harga saham pada perusahaan sehingga akan meningkatkan rasio Tobin's Q.
2. Tobin's Q = 1, menghasilkan bahwa saham dalam kondisi *average* atau rata-rata. Artinya manajemen stagnan dalam mengelola asset dan potensi pertumbuhan

investasi tidak berkembang.

3. Tobin's  $Q > 1$ , menghasilkan bahwa perusahaan mendapatkan tingkat yang lebih tinggi daripada biaya penggantinya yang mengakibatkan perusahaan lain akan membuat perusahaan yang sama. Ini akan menurunkan pangsa pasar perusahaan lalu menurunkan harga pasarnya sehingga Tobin's  $Q$  ikut turun.

## **2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian**

### **2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan sebuah kekuatan perusahaan menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula kekuatan perusahaan menghasilkan keuntungan perusahaan. Keuntungan tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga akan memicu para pemegang saham untuk lebih meningkatkan permintaan saham, dengan kata lain dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang akan mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dengan mudah menarik mudah dana baru.

Jadi profitabilitas dianggap berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini pernah dilakukan oleh Syahrina Sianipar (2017) dan Andri Waskita Aji dan Firtri Fahmi Atun (2019) menyatakan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan memberikan sebuah sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan memberikan kekayaan para pemegang saham melalui pembagian deviden. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H1: Profitabilitas dapat berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **2.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* dapat dijadikan sebagai suatu gambaran dari kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutangnya untuk dapat memperbesar keuntungan dalam melunasi hutangnya. *Leverage* menunjukkan bagaimana hutang perusahaan mendanai asset yang dimiliki. Dengan adanya hutang yang dimiliki perusahaan,

diharapkan perusahaan mampu mengelola dan mendanai assetnya dengan baik, sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal. Apabila kondisi ini terus terjaga, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi juga dapat menimbulkan masalah, apabila dalam penggunaannya tidak dikelola dengan baik, serta pengawasannya yang lemah. *Leverage* yang semakin tinggi akan menimbulkan kesulitan keuangan (*financial distress*) sehingga nilai perusahaan menurun. Selain itu berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* yang tinggi membuat investor berhati-hati karena semakin tinggi rasio *leverage* nya tinggi dan semakin tinggi juga resiko investasinya, maka, akan terjadi hubungan negatif antara *leverage* dengan nilai perusahaan dimana tingginya *leverage* akan membuat investor akan menjadi berhati-hati dalam menanamkan modalnya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Welly *et al.*, (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ridwan Maronrong dan Rizka Setiani (2017) memberikan hasil yang berbeda yaitu *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H2: *Leverage* dapat berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Suatu ukuran perusahaan dapat diukur melalui penjualan bersihnya Brigham dan Houston (dalam Widiyanto, 2011:44), dan juga dapat dicerminkan dari total aktiva yang dimilikinya pada neraca akhir tahun menurut Sujoko dan Soebianto (Sulistiono, 2010:37). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar tentu akan mudah dikenali oleh masyarakat, dan dianggap memiliki keuangan yang lebih baik lagi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil. Hal ini mengakibatkan masyarakat akan percaya terhadap produk dan jasa yang dipasarkan oleh perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar, dengan hal ini akan meningkatkan penjualan

perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat, dan kesejahteraan pemegang saham yang menjadi tolak ukur nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian yang terdahulu yang dilakukan oleh Welly *et al.*, (2019) menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi namun tidak signifikan terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Jadi ukuran perusahaan diduga akan dapat mempengaruhi atau memoderasi secara positif hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H3: Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif (memperkuat) ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas sehingga tolak ukur nilai perusahaan meningkat.

#### **2.3.4 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Dengan ukuran perusahaan yang tinggi perusahaan memiliki total asset yang tinggi yang akan dapat memudahkan mendapatkan biaya operasional berupa hutang sehingga diperkirakan ukuran perusahaan dapat meningkatkan *leverage* yang dapat menyebabkan tingginya tingkat resiko perusahaan. Hasil ini mendapat signal negatif dari calon investor bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan hutang perusahaan yang akan mempengaruhi turunnya nilai perusahaan.

Penelitian yang terdahulu yang dilakukan oleh Welly *et al.*, (2019) menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi namun tidak signifikan terhadap hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan. Jadi diduga ukura perusahaan mampu mempengaruhi atau memoderasi secara hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4: Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Ada pengaruh negatif (memperlemah) ukuran perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka dapat meningkatkan *leverage* sehingga mengakibatkan nilai perusahaan menurun.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan sebelumnya, maka peneliti menentukan kerangka penelitian/pemikiran yang sesuai dengan teori tersebut sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual Pemikiran**

