

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama dilakukan oleh Lanti Triagustina dan Edi Sukarmanto dalam E-Jurnal Akuntansi Universitas Islam Bandung, ISSN : 2460-6561, Volume 4, Nomor 1, 2013 dengan judul “Pengaruh Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”. Penelitian ini bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran para investor, hal ini dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai perusahaan.. Tujuan perusahaan ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan dengan PBV (Price to Book Value). Penelitian ini sampel yang diambil dari 13 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun berturut-turut pada periode 2010-2012. Teknik pengumpulan ini data dalam penelitian ini adalah dokumentasi, jenis data dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan dan jurnal-jurnal atau hasil penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah yang bersifat kuantitatif yang dituangkan dalam angka-angka.

Hasil penelitian menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Dan hasil penelitian secara parsial menyatakan bahwa Return On Asset (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian kedua yang dilakukan oleh Ni Luh Devianasari dan Ni Putu Santi Suryantini dalam E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana (Unud) ISSN : 2302-8912, Volume 4, Nomor 11, 2015 dengan judul “Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan di perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 10 perusahaan dari populasi yang berjumlah 176 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode observasi nonpartisipasi melalui laporan keuangan tahunan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan model regresi yang digunakan telah memenuhi uji asumsi klasik. Dari hasil penelitian dapat diketahui secara simultan *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial *price earning ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Dividen payout ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Idha Ayu Apsari dan Devi Farah Azizah dalam E-Jurnal Manajemen Universitas Brawijaya Malang ISSN 2337-7313, Volume 3, Nomer 1, Maret 2016 dengan judul “Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Longterm Debt to Equity Ratio Terhadap Price to Book Value (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Longterm Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2013. Variabel independen yaitu *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), yang merupakan perhitungan dari profitabilitas, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) yang merupakan perhitungan dari struktur modal, sedangkan variabel

dependen yaitu *Price to Book Value* (PBV) Yang merupakan perhitungan dari nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif eksplanatori dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dalam penentuan sampel, dan diperoleh 17 perusahaan dari 20 perusahaan. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ROE, NPM, DER, dan LDER berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan secara parsial ROE dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER, dan LDER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Penelitian keempat dilakukan oleh Muhammad Faishal, Dudi Pratomo, dan Wiwin Aminah dalam E-Proceeding of Management Universitas Telkom ISSN : 2355-9357, Volume 5, Nomor 1, Maret 2018 dengan judul “Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover Dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2016)”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar pada BEI. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 7 perusahaan *food and beverage* dengan periode penelitian pada tahun 2011-2016. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover* dan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, *current ratio* dan *total assets turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kelima dilakukan oleh Asep Hadi Wijaya E-Jurnal Akuntansi Universitas Ekonomi UMRAH ISSN: 2549-3289, Volume 3, Nomor 1, Maret 2016, dengan judul “Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014”. Penelitian ini bertujuan untuk pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *current ratio* terhadap nilai perusahaan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar dari 2010-2014 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari 137 perusahaan yang terdaftar hanya 17 yang digunakan sebagai sampel untuk penelitian ini 85 pengamatan. Analisis data menggunakan analisis regresi berganda untuk semua hipotesis.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan *Curent Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan koefisien determinasi uji fit menunjukkan bahwa 22,5% nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR). Sedangkan sisanya sebesar 77,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dicentang.

Penelitian keenam dilakukan oleh Gita Syardiana dan Ahmad Rodoni E-Jurnal Akuntabilitas Universitas UIN Syarif Hidayatullah Jakarta ISSN : 1979-8580, Volume VIII, Nomor 1, April 2015, dengan judul “Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* (IOS), struktur modal, pertumbuhan perusahaan, *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. Jumlah sampel seluruh perusahaan adalah 119 perusahaan dengan pengamatan selama 3 tahun. Total sampel penelitian adalah 357 laporan keuangan dan laporan tahunan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (IOS), pertumbuhan perusahaan dan *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Dang *et al.* (2019) dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan di Vietnam Pada Perusahaan Non-Financial Yang Terdaftar di Vietnamese Stock Market Periode 2012-2016)”.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan dan pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Aggarwal dan Padhan (2017) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perhotelan Yang Terdaftar di BSE Indian Hospitality Industry”.

Hasil penelitian menunjukkan leverage, kualitas perusahaan, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan GDP berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kesembilan dilakukan oleh Asif (2016) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Semen Yang Terdaftar di Karachi Stock Exchange (KSE) di Pakistan Periode 2006-2015”.

Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Kinerja Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan gambaran pencapaian suatu perusahaan, dapat diperoleh dari informasi laporan keuangan pada neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas, hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat *financial*

performance tersebut. Untuk menentukan dan menilai suatu perusahaan yang memiliki kualitas yang baik, terdapat dua acuan yang paling dominan yang dapat dilakukan. Penilaian ini dapat dilakukan dengan melihat dari sisi kinerja keuangan dan kinerja non keuangan.

Menurut Arthur, John, William dan David (2011:73) kinerja keuangan adalah penulisan ulang data akuntansi ke dalam bentuk perbandingan dalam rangka mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan.

Sedangkan menurut Prastowo yang dikutip oleh Putri Hidayatul Fajrin (2016) kinerja keuangan perusahaan adalah unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan pada laporan laba rugi, penghasilan bersih seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau bagi ukuran lainnya.

Dari beberapa definisi dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan adalah pencapaian suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu dalam pengelolaan keuangan perusahaan, dengan pencapaian perusahaan tersebut dapat menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan. Suatu perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik maka nilai perusahaan tersebut semakin tinggi. Hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga dapat menaikkan harga saham suatu perusahaan.

2.2.2. Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan sangat penting sebagai alat untuk menganalisa kondisi keuangan perusahaan dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan dibutuhkan rasio-rasio keuangan untuk menyederhanakan perhitungan sesuai informasi yang diperlukan.

Menurut Ross (2015:62) Rasio keuangan merupakan cara untuk membandingkan dan memeriksa hubungan atau bagian yang berbeda dari informasi keuangan. Penggunaan rasio akan menghilangkan permasalahan ukuran karena ukuran akan hilang. Kemudian yang akan tersisa adalah persentase, pengganda atau periode-periode waktu. Secara tradisional, rasio-rasio keuangan dikelompokkan kedalam kategori-kategori berikut :

1. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan.
2. Rasio solvabilitas adalah menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau lebih umumnya kewajiban keuangannya.
3. Rasio aktivitas atau pengelolaan aset adalah rasio untuk mengetahui seberapa efisien atau intensifnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan.
4. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah diambil.
5. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan akan ikut tinggi.

2.2.3. Rasio Likuiditas

Menurut Hery (2016:149) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Menurut Fred Weston dan Kasmir (2015:129) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Berdasarkan uraian diatas peneliti menyimpulkan rasio likuiditas adalah kemampuan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo (utang jangka pendek) dan kemampuan untuk mengubah piutang usaha, hal ini merupakan ukuran yang penting bagi para manajer, pemilik dana dan investor. Semakin sedikit aktiva lancar dalam perusahaan, semakin besar peluang ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kredit ketika jatuh tempo. Rasio Lancar (Current Ratio) Menurut Hery (2016:152) rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.

Menurut Kasmir (2015:134) rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Berdasarkan penelitian diatas menyimpulkan *current ratio* adalah ukuran likuiditas untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang lancarnya dengan aset lancar.

2.2.4. Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2016:151) *solvabilitas* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibanding dengan aktivanya. Dalam arti rasio *solvabilitas* digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi.

Menurut Gittman (2010) konsep rasio *solvabilitas* adalah bermanfaat untuk analisis, perencanaan dan pengendalian keuangan. Dalam manajemen keuangan, *solvabilitas* adalah penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) yang dimaksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Jika semua biaya bersifat variabel, maka akan memberikan kepastian bagi perusahaan dalam menghasilkan laba. Karena sebagian biaya perusahaan bersifat biaya tetap, maka untuk menghasilkan laba diperlukan tingkat penjualan minimum tertentu (Ross:2010)

Keputusan pembiayaan mencakup alternatif sumber dana yang akan digunakan perusahaan dalam menjalankan usahanya. Dari segi struktur pembiayaan, suatu perusahaan menggunakan rasio *solvabilitas*, jika perusahaan tersebut menggunakan pinjaman atau hutang sebagai salah satu sumber pembiayaan selain modal sendiri.

Menurut Ross (2015:66) penggunaan dana menimbulkan biaya tetap yaitu beban bunga yang harus dibayar tanpa memperdulikan tingkat laba perusahaan.

Menurut Keown (2012) ada beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio solvabilitas:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.

Menurut Brigham and Houston (2011:78) kebijakan hutang merupakan kebijakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *rasio solvabilitas*. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan keputusan yang diambil untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan dalam jangka panjang.

Menurut Ross (2015) jenis-jenis rasio keuangan berkaitan dengan rasio solvabilitas yaitu *Debt ratio*, *debt to equity ratio (DER)*, *Long term debt to equity ratio*, *Time interest earned* dan *Cash coverage*. Penelitian ini akan menggunakan *debt to equity ratio (DER)*. *Debt to equity ratio* yang merupakan perbandingan jumlah pinjaman jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal sendiri.

Menurut Ariska (2015) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio keuangan yang tergolong kelompok rasio solvabilitas. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan, jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER

maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya.

Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar.

2.2.5. Profitabilitas

Menurut Ross (2015:72) rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Menurut Ayu Dewi *et al* (2013) Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Rasio *profitabilitas* memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak internal, tetapi bagi pihak eksternal atau diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio *profitabilitas* yaitu margin laba (*Profit margin*), Imbal hasil atas aset (*Return on Asset-ROA*) dan dalam penelitian ini diwakili oleh *Return on Assets (ROA)*.

Menurut Brigham dan Houston (2010:148) *Return on Assets (ROA)* adalah rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset.

Return on asset atau tingkat pengembalian aset dalam perusahaan yang menunjukkan persentase keuntungan (laba bersih) yang diperoleh dari keseluruhan

sumber daya atau rata-rata jumlah aset. Semakin tinggi nilai ROA dalam sebuah perusahaan maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. ROA termasuk dalam salah satu rasio *profitabilitas* dan merupakan salah satu tolak ukur bagi investor dalam berinvestasi di sebuah perusahaan. *Return On Assets* digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian aset menjadi laba bersih.

2.2.6. Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Erdhardt (2012:518) nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Pada dasarnya tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Namun dalam hal ini dapat timbul konflik antara pemegang saham dan manajemen perusahaan (Mayogi 2016:3).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Menurut A. Ross (2015) tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Menurut Mayogi (2016:3) meningkatkan nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan tujuan perusahaan *go-public*, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Menurut Made Sudana (2012) *Price Earning Ratio* (PER) menyatakan rasio ini mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang

bersedia di bayar investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan yang akan datang.

Menurut Harmono (2012) *Price Earning Ratio* adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia.

Penilaian saham dengan PER membuat analisis harga saham dengan memperhatikan kinerja keuangan perusahaan yang diambil dari komponen-komponen laporan keuangan yang mempengaruhi harga saham. Dari perhitungan ini investor dapat mengetahui nilai instristik perusahaan, sehingga dapat mengambil keputusan investasi secara lebih strategis, apakah akan menjual, membeli, atau mempertahankan saham tertentu untuk mendapatkan keuntungan.

Menurut A. Ross (2015) PBV atau *price to book value* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan.

2.2.6.1. Mengukur Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Copelan (2013) rasio penilaian perusahaan terdiri dari:

1. Price to Book Value (PBV)

Menurut Brigham dan Houston (2013) *price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah 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. *Price to book value* (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar

menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku.

Menurut Gitman (2013) PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Berdasarkan nilai PBV, investor juga dapat memprediksi saham-saham yang mengalami *overvalued* atau *undervalued*, sehingga dapat menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor untuk memperoleh deviden dan capital gain yang tinggi.

2. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti *price earning ratio* (PER), dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham.

Price Earning Ratio (PER) digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilih saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar dimasa mendatang. PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan EPS. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi, demikian pula sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah memiliki PER yang kecil atau rendah. PER tidak mempunyai makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah atau bahkan negatif. PER merupakan bagian dari rasio pasar dimana sudut pandang rasio ini lebih banyak dari sudut pandang investor dan juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham suatu perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan prospek yang baik pada harga saham, namun semakin tinggi pula risikonya.

Adapun kegunaan rasio ini adalah :

1. Menentukan nilai pasar saham yang diharapkan
2. Menentukan nilai pasar saham dimasa yang akan datang.

Menurut Husnan (2013) secara fundamental rasio ini diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang mempunyai nilai PER yang tinggi menunjukkan nilai pasar yang tinggi pula atas saham tersebut, sehingga saham tersebut akan diminati oleh investor dan hal ini pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan harga saham.

Sebaliknya apabila perusahaan mempunyai PER yang rendah menunjukkan nilai pasar yang rendah sehingga akan berdampak terhadap penurunan harga saham. PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan EPS. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bagi para pemegang saham yang telah berpartisipasi dalam perusahaan, maka EPS menunjukkan laba per lembar saham yang diperhatikan oleh para investor. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham, maka hal ini menunjukkan tingkat EPS perusahaan tersebut akan lebih tinggi.

EPS merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap lembar saham yang diberikan untuk para pemegang saham atas perusahaan. EPS memberikan informasi kepada para pihak luar (ekstern) seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk tiap lembar saham yang beredar. Besarnya laba per saham (EPS) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan.

Menurut Ross (2013) harga pasar per lembar saham EPS yang sebagian didasarkan pada informasi yang tidak seluruhnya terdapat dalam laporan keuangan. Pastinya ukuran ini dapat langsung dihitung hanya untuk perusahaan-perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di masyarakat.

Besarnya laba per lembar saham (EPS) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan yang bersangkutan dalam laporan keuangannya, tapi besarnya EPS suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. *Earning Per Share* dikenal sebagai laba per lembar saham.

Berdasarkan pendapat diatas pengertian EPS yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham yang beredar selama suatu periode.

2.3. Keterkaitan Antar Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini menunjukkan proses dan mekanisme hubungan antar variabel penelitian tersebut berdasarkan landasan teori yang digunakan secara keterkaitan antar penelitian yang satu dengan yang lainnya.

2.3.1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Nilai Perusahaan

Current ratio merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan tersebut. *Current ratio* sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Menurut Divya Aggarwal and Purna Chandra padhan (2017) menyatakan bahwa *current ratio* negatif berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Istanbul (ISE). Dikarenakan dengan dana yang cukup untuk mendukung kewajiban operasi jangka pendek untuk memastikan kelancaran fungsi operasi manufaktur. Pengaruh negatif dikarenakan apabila lancar yang terdiri dari kas, piutang usaha, persediaan semakin tinggi berarti dana yang tidak terpakai di perusahaan akan mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva

lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham yang akan berdampak pada persepsi investor dalam memakmurkan pemegang saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bulan Oktrima (2017) menyatakan bahwa *current ratio* negatif tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa yang terjadi antara *current ratio* terhadap nilai perusahaan negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarekan rasio rendah menunjukkan *current ratio* yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Debt to equity ratio (DER) terjadi karena suatu perusahaan menggunakan sumber dana yang berasal dari modal asing atau hutang yang mengakibatkan perusahaan menanggung beban tetap. Penggunaan dana yang menyebabkan beban tetap memperoleh pendapatan yang lebih besar dibandingkan dengan beban tetap yang harus dibayar oleh perusahaan. Hal ini dilakukan untuk memperoleh laba guna menutupi beban bunga yang harus dibayarkan serta dapat meningkatkan laba per lembar saham dan harga persaham yang mencerminkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Idha Ayu Apsari, Dwiatmanto, dan Dewi Farah Azizah (2010-2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* positif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena DER tidak menjadi fokus investor dalam keputusan pembelian saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode 2010-2013. Investor lebih melihat pada prospek perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat pada tingkat laba dan penjualan yang baik. Perusahaan dengan laba dan penjualan yang cenderung stabil dapat secara aman menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar karena tidak memiliki peluang kebangkrutan yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan dengan laba dan penjualan yang cenderung tidak stabil. Investor menganggap wajar ketika perusahaan memiliki banyak hutang selama diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba dan tingkat penjualan yang baik. Hal ini yang membuat minat investor terhadap permintaan saham yang berdampak pada nilai PBV tidak dipengaruhi oleh DER.

Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adesoji Adetunji, Abayomi Akinyemi and Olalekan Rasheed (2016) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) positif berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang menggunakan 5 perusahaan dari sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria pada 6 tahun dimulai dari 2007-2012. *Debt to equity ratio* (utang) adalah sumber keuangan yang baik bagi perusahaan karena memungkinkan perusahaan untuk melaksanakan proyek jangka panjang dan juga mengurangi pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Namun, berbagai faktor ekonomi mungkin memiliki efek tercela pada *return on asset* perusahaan Nigeria, dengan demikian penggunaan pembiayaan utang di perusahaan tersebut dapat menghasilkan dampak negatif seperti kebangkrutan serta nilai perusahaan yang rendah. Oleh karena itu penelitian ini merekomendasikan *debt to equity ratio* dioptimalkan oleh perusahaan untuk membantu memaksimalkan nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Keberhasilan perusahaan dapat menghasilkan laba yang dilihat pada nilai ROA, semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya. Perusahaan dengan prospek yang baik dan yang diinginkan oleh investor lebih tertarik untuk membeli saham. Semakin tinggi permintaan dari investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham dan meningkat nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi *return on asset* (ROA) perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

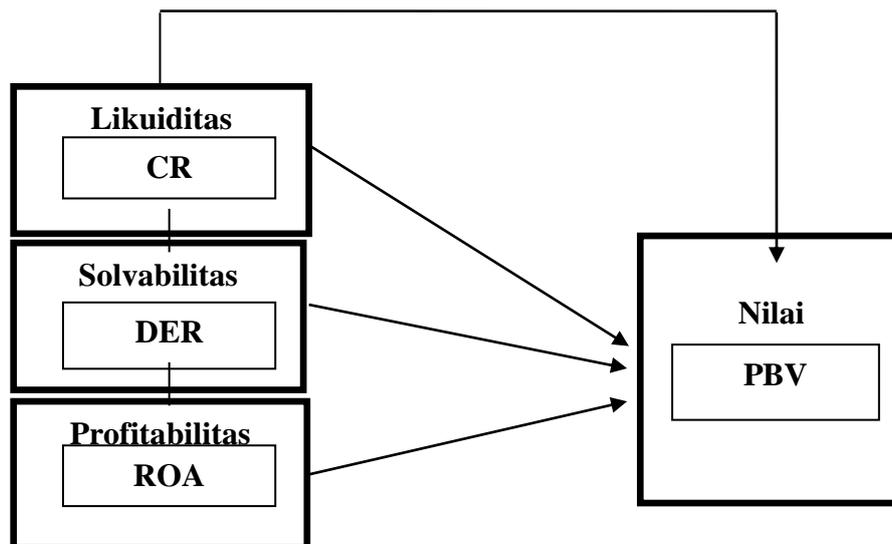
Dalam penelitian Niluh Devianasari dan Ni Putu Santi Suryantini (2015) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) positif berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. *Return on asset* (ROA) memiliki keterkaitan yang erat dengan nilai perusahaan dan memiliki hubungan yang positif terhadap nilai

perusahaan baik secara simultan ataupun parsial yang menyatakan bahwa return on asset yang dihasilkan perusahaan menjadi penentu baikburuknya kinerja keuangan suatu perusahaan. Apabila laba yang diperoleh akan diberikan semua atau sebagiannya ditahan mempunyai implikasi pada naik turunnya harga saham atau nilai perusahaan. *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena para pemegang saham dan investor melihat bagaimana perusahaan mempergunakan modalnya untuk menjalankan kegiatan operasinya. Penjualan yang dilakukan oleh perusahaan akan menghasilkan laba. Laba yang tinggi akan sangat mempengaruhi pandangan investor terkait kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga membuat harga saham menjadi meningkat. Harga saham yang semakin baik tentunya akan menjadikan nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lanti Triagustina, Edi Sukarmanto, dan Helliana (2015) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan menggunakan sektor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Hal ini terjadi karena *rasio* rendah menunjukkan risiko *return on asset* yang tinggi, sedangkan *rasio* lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempengaruhi tidak efektif dan efisien, sehingga menyebabkan laba perusahaan meningkat dan berdampak terhadap nilai perusahaan.

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Pada penelitian ini dijelaskan mengenai Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. Berdasarkan dari pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat di sederhanakan dengan gambar berikut :



Sumber : Diolah sendiri (2018)

Nilai perusahaan merupakan persepsi atau pandangan para investor terhadap perusahaan yang berkaitan dengan harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan nilai pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, tetapi prospek perusahaan di masa yang akan mendatang.

Current Ratio (CR) merupakan suatu perusahaan yang menunjukkan kemampuannya suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya untuk membayar utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan kemampuan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai keuangan suatu perusahaan. Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan, dengan adanya hutang maka perusahaan akan memanfaatkan hutang tersebut untuk meningkatkan laba perusahaan.

Return On Assets (ROA) kemampuan perusahaan suatu variabel yang menghasilkan laba dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan untuk menggunakan asset dalam menghasilkan keuntungan. Untuk dapat menghasilkan laba perusahaan harus fokus dalam penilaian prestasi perusahaan karena laba perusahaan mampu memenuhi kewajiban bagi para penyandang dana dan merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan perusahaan di masa yang akan datang.

2.5. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis pada penelitian ini adalah :

- H₁ : Current Ratio (CR) berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV) periode 2012-2017
- H₂ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) periode 2012-2017
- H₃ : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) periode 2012-2017