



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

## BAB II

### TELAAH LITERATUR

#### 2.1 Nilai Perusahaan

Menurut Nurminda, *et al.* (2017), nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Untuk dapat menarik minat investor, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemegang saham dapat tercapai. Menurut Susanti (2011) dalam Kurniasih dan Ruzikna (2017), nilai sebuah perusahaan akan tercermin melalui harga sahamnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan merupakan harga dari suatu perusahaan menurut investor yang biasanya tercermin melalui harga sahamnya. Menurut Ernawati dan Widayawati (2015), nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*), semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Menurut Gitman (2003) dalam Putri (2017), terdapat beberapa jenis nilai perusahaan, yaitu :

##### 1. Nilai Likuiditas (*Liquidation Value*)

Nilai likuiditas adalah jumlah uang yang dapat direalisasikan jika sebuah aktiva atau sekelompok aktiva (contohnya perusahaan) dijual secara terpisah dari organisasi yang menjalankan.

## 2. Nilai kelangsungan Usaha

Nilai kelangsungan usaha adalah nilai perusahaan jika dijual sebagai operasi usaha yang berlanjut.

## 3. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku suatu perusahaan adalah total aktiva dikurangi kewajiban dan saham preferen sebagai tercantum di neraca.

## 4. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai pasar adalah harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktiva.

## 5. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Nilai intrinsik adalah harga saham berdasarkan faktor yang dapat mempengaruhi penilaian.

Proksi yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain :

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

*Price Earning Ratio* yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham Kusumaningrum (2013) dalam Gustian, Dani (2017).

### 2. *PBV (Price to Book Value)*

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh Wahyudi dan Pawestri (2006 ) dalam Gustian, Dani (2017).

### 3. *Tobin's Q Ratio*

*Q Tobin* adalah nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya pengantiannya Ross (2009) dalam Gustian (2017).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value (PBV)*. *PBV* merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan yang menunjukkan seberapa besar nilai harga saham per lembar dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi rasio *PBV* maka semakin tertarik para investor untuk membeli saham perusahaan. Menurut Subramanyam (2014), *PBV* diukur menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Value}}{\text{Book Value per Share}}$$

**Keterangan:**

*Market Price per Share*: Rata-rata dari *closing price* saham perusahaan setiap harinya dalam satu tahun

*Book Value per Share* : Nilai buku dari saham per lembar, yang diperoleh dari *shareholder's equity* dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut Kurniasih dan Ruzikna (2017), perhitungan dengan menggunakan rumus *PBV* mempunyai beberapa keunggulan antara lain :

1. Nilai buku mempunyai ukuran yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga saham.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. *PBV* dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.

3. Perusahaan dengan nilai earning yang negatif tidak bisa dinilai dengan menggunakan *PER* (*price earning ratio*) dapat dievaluasi dengan menggunakan *PBV*.

## 2.2 Saham

Menurut Endri (2018), saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang memberikan hak atas deviden dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor. Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham di kemudian hari. Menurut Weygandt, *et al.* (2015), terdapat tiga jenis saham, antara lain adalah:

### 1. *Ordinary Share* (Saham Biasa)

Menurut Weygandt, *et al.* (2015), pemegang saham biasa memiliki beberapa hak, yaitu:

- a. Memiliki hak *voting* dalam memilih *Board of Directors* dalam pertemuan tahunan dan *voting* dalam setiap kegiatan yang membutuhkan keputusan pemegang saham.
- b. Mendapat pembagian laba perusahaan melalui penerimaan deviden.
- c. *Preemptive right*, yaitu memiliki hak untuk tetap mendapatkan persentase kepemilikan yang sama saat penerbitan saham baru.
- d. *Residual claim*, yaitu hak untuk mendapatkan pembagian aset bila terjadi likuidasi sesuai dengan proporsi yang dipegang oleh pemilik saham. Pemilik saham dibayarkan dengan aset setelah semua klaim dari kreditor telah dibayarkan.

## 2. Treasury Shares

*Treasury shares* adalah saham milik perusahaan yang telah diterbitkan dan beredar di pasar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan. Perusahaan melakukan pembelian kembali atas saham yang telah beredar karena beberapa alasan, antara lain adalah:

- a. Akan digunakan untuk diberikan kepada karyawan sebagai bonus atau kompensasi dalam bentuk saham.
- b. Memberikan sinyal kepada pasar bahwa harga saham tersebut sedang mengalami *undervalued*.
- c. Untuk memperoleh tambahan saham yang dapat digunakan untuk melakukan akuisisi.
- d. Untuk mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat meningkatkan nilai *earning per share*.

## 3. Preference Shares

*Preference shares* adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal, di mana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal.

Menurut Hidayat (2010) dalam Endri (2018), harga saham dibedakan menjadi:

### 1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan.

## 2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga yang berlaku untuk investor yang membeli saham pada saat masa penawaran umum.

## 3. Harga Pembukaan (*Opening Price*)

Harga pembukaan merupakan harga saham yang berlaku saat pasar saham dibuka pada hari itu.

## 4. Harga Pasar (*Market Price*)

Harga pasar merupakan harga saham pada saat diperdagangkan di bursa saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

## 5. Harga Penutupan (*Closing Price*)

Harga penutupan merupakan harga pasar saham yang saat itu sedang berlaku pada saat bursa tutup untuk hari itu.

Menurut *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

### 1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen tunai merupakan salah satu bentuk dividen yang sering

dibagikan oleh perusahaan. Weygandt, *et al.* (2015) menyatakan bahwa dalam membagikan dividen secara tunai harus memiliki:

a. *Retained Earnings* (Saldo Laba)

Legalitas pembayaran dividen tunai tergantung hukum atas suatu negara dimana perusahaan menjalankan usahanya. Pembayaran dividen tunai dari saldo laba itu legal. Secara umum, dividen tunai yang didistribusikan dari saldo saham biasa (*legal capital*) itu ilegal.

b. *Adequate Cash* (Kecukupan Kas)

Legalitas dividen dan kemampuan untuk membayar dividen merupakan dua hal yang berbeda. Sebelum mengumumkan dividen, pihak dewan direksi perusahaan harus memikirkan matang-matang kebutuhan kas perusahaan untuk periode saat ini dan yang akan datang.

c. *A Declaration of Dividends* (Pengumuman Dividen)

Perusahaan tidak membayarkan dividen kecuali apabila dewan direksi memutuskan untuk melakukannya, dimana pada tahap tersebut dewan direksi mengumumkan pembagian dividen.

2. *Capital Gain*

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham



yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Menurut *IDX* sebagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

### 1. *Capital Loss*

suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

### 2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut.

Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

## 2.3 Mekanisme Perdagangan Saham

Menurut [gopublic.idx.co.id](http://gopublic.idx.co.id), ada beberapa tahap bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum saham kepada publik dan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia, antara lain adalah:

1. Penunjukkan *underwriter* dan persiapan dokumen

Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS dan merubah Anggaran Dasar, serta mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK.

2. Penyampaian permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia dan penyampaian pernyataan pendaftaran ke Otoritas Jasa Keuangan

Pada tahap ini perusahaan mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan oleh bursa seperti profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum dan proyeksi keuangan ke Bursa.

3. Penawaran umum saham kepada publik

Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*over-subscribe*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesanan sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjatahan. Distribusi

saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat).

#### 4. Pencatatan dan perdagangan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada bursa disertai dengan bukti surat pernyataan pendaftaran yang telah dinyatakan efektif oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. Lalu Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan, mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan memberikan kode saham (*ticker code*). Setelah saham tercatat di Bursa, investor dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada investor lain melalui broker atau perusahaan efek.

Menurut [www.bppk.kemenkeu.go.id](http://www.bppk.kemenkeu.go.id), perusahaan pertama kali melakukan penawaran saham di pasar perdana. Pasar perdana merupakan pasar yang memperdagangkan saham dan sekuritas lain yang dapat dijual untuk pertama kalinya sebelum tercatat di bursa. Penentuan harga saham perdana dapat dibantu oleh penjamin emisi efek atau *underwriter* dengan cara melakukan penilaian secara keseluruhan atas kemampuan dan prospek yang dimiliki oleh emiten. Setelah melewati masa penawaran, saham akan diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli efek.

Menurut Wijaya (2017), Proses pembelian saham diawali dengan investor yang akan melakukan pembelian saham menghubungi perusahaan efek atau pialang dimana ia terdaftar sebagai nasabah. Pialang atau disebut juga broker merupakan perantara dalam melakukan jual beli efek. Perusahaan broker yang

dapat beroperasi adalah perusahaan yang memenuhi syarat khusus operasional sebagai broker di Indonesia, memiliki keahlian dan sertifikasi di bidang tersebut, memiliki sejumlah modal disetor dan tentunya mendapatkan izin dari Menteri Keuangan Republik Indonesia. Menurut Halim (2015), setelah investor menghubungi pialang atau *broker*, pialang akan menyampaikan instruksi tersebut ke *trader* perusahaan efek di lantai bursa (*trading floor*). Selanjutnya *trader* melakukan *entry* instruksi tersebut ke dalam sistem komputer perdagangan di BEI yang disebut *JATS* (*Jakarta Automated Trading System*). Sistem tersebut secara otomatis menggunakan mekanisme tawar menawar secara terus menerus (*continuous auction*) sehingga untuk pembelian akan diperoleh harga pasar terendah, sebaliknya untuk penjualan akan diperoleh harga pasar tertinggi. Suatu transaksi jual-beli dikatakan berhasil jika telah *matched* antara penawaran jual dan penawaran beli. Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian saham. Namun, untuk proses penjualan saham, pialang akan meminta investor untuk menyerahkan surat saham terlebih dahulu, sebelum perintah jual dilaksanakan.

## **2.4 Profitabilitas**

Sutrisno (2003) dalam Putri (2017) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Ernawati dan Widyawati (2015), profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat

pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2008) dalam Putri (2017) profitabilitas juga dapat merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga profit yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar kecilnya profit ini akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Kasmir (2008) dalam Putri (2017), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Menurut Weygandt, *et al.* (2015) rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut

mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Beberapa rasio profitabilitas yang digunakan untuk melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan antara lain:

1. *Profit margin*

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan.

2. *Asset turnover*

Mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

3. *Return on assets (ROA)*

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

4. *Return on equity (ROE)*

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pembelian ekuitas pemegang saham.

5. *Earnings per share (EPS)*

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham biasa yang beredar.

6. *Price-earnings ratio (PER)*

Menggambarkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham terhadap laba per lembar saham.

## 7. *Payout ratio*

Mengukur persentase pendapatan yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai.

Dalam penelitian ini, peneliti memilih *Return On Equity (ROE)* sebagai proksi dari rasio profitabilitas. *ROE* disebut juga dengan laba atas ekuitas. Rasio ini mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas/modal sendiri. Menurut Weygandt, *et al* (2015), *ROE* diukur menggunakan perhitungan sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Equity}}$$

### **Keterangan :**

*Net income* : Laba setelah pajak

*Average Total Equity* : Rata-rata total ekuitas yang dimiliki perusahaan, yang diperoleh dari ekuitas periode t ditambah ekuitas periode t-1 kemudian dibagi dua.

Menurut Weygandt, *et al.* (2015) *Net Income* adalah jumlah di mana pendapatan melebihi pengeluaran. *Equity* adalah klaim kepemilikan atas total ekuitas perusahaan. Hal ini sama dengan total aset dikurangi dengan total liabilitas. Menurut Kieso, *et al.* (2018) ekuitas memiliki komponen sebagai berikut:

#### 1. *Share Capital* (Modal Saham)

*Share capital* merupakan nilai par atau *stated value* saham yang diterbitkan. Di dalamnya, termasuk saham biasa dan saham preferen.



## 2. *Share Premium*

*Share premium* merupakan jumlah lebih pembayaran yang masuk atas saham yang dijual diatas nilai par atau *stated value*-nya.

## 3. *Retained Earnings* (Saldo Laba)

*Retained Earnings* merupakan laba perusahaan yang tidak didistribusikan. Jumlah saldo laba dapat dipisahkan menjadi jumlah *unappropriated* (jumlah yang biasanya tersedia untuk distribusi dividen) dan *restricted* (seperti ikatan obligasi atau perjanjian lainnya)

## 4. *Accumulated Other Comprehensive Income*

*Accumulated Other Comprehensive Income* merupakan jumlah keseluruhan atas laba komprehensif lainnya.

## 5. *Treasury Shares* (Saham Treasuri)

*Treasury Shares* merupakan jumlah saham biasa yang dibeli kembali oleh perusahaan.

## 6. *Non-Controlling Interest* (*Minority Interest*)

*Non-Controlling Interest* merupakan porsi kepemilikan modal atas perusahaan anak yang tidak dimiliki oleh perusahaan yang membuat laporan.

## **2.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Nurmindia (2017), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik, artinya perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih baik dari hasil penjualan (*ROA*) maupun modal sendiri (*ROE*). Untuk menarik minat investor dalam berinvestasi, pihak manajemen akan berusaha untuk meningkatkan



profitabilitas perusahaan. Dengan meningkatnya laba, maka akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham di pasar modal, yang berarti nilai perusahaan dalam posisi yang baik. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Karena, dengan meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan pun akan baik di mata investor. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Lubis, *et al.* (2017), profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Dalam Penelitian Nurminda, *et al.* (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Putri (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

## **2.6 Ukuran Perusahaan**

Menurut Adiningsih (2013) dalam Nugraha dan Kurnia (2017), ukuran perusahaan adalah suatu skala, yaitu dapat diklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Semakin besar suatu perusahaan, semakin banyak pula alternatif pembelanjaan sumber daya yang dapat dipilih. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal bila dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Menurut Nugraha dan Kurnia (2017), tujuan dari ukuran perusahaan adalah untuk memakmurkan pemegang

saham serta para petinggi perusahaan. Karena semakin besar ukuran suatu perusahaan atau semakin banyak asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maka menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Serta semakin besar ukuran perusahaan dapat meyakinkan calon investor yang akan menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Berdasarkan UU Nomor 20 Tahun 2008 tentang usaha mikro, kecil, dan menengah mengklasifikasikan ukuran perusahaan berdasarkan total aset atau kekayaan yang dimiliki atau total penjualan tahunan ke dalam beberapa kategori sebagai berikut:

a. Usaha Mikro

Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini. Kriteria Usaha Mikro yaitu memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).

b. Usaha Kecil

Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana dimaksud

dalam Undang-Undang ini. Kriteria Usaha Kecil adalah memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).

c. Usaha Menengah

Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini. Kriteria Usaha Menengah adalah memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

d. Usaha Besar

Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau

swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Menurut Nurmindia, *et al.* (2017), rumus untuk menghitung ukuran perusahaan yaitu :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Keterangan :

Ln(total aset) : Logaritma natural dari total aset perusahaan

Menurut IAI (2018) dalam PSAK 1 paragraf 49 , aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomik di masa depan diharapkan akan diperoleh oleh perusahaan.

Menurut Kieso, *et al.* (2018), aset diklasifikasikan sebagai berikut:

a. *Current assets* (Aset Lancar)

Aset lancar merupakan kas dan aset lainnya yang perusahaan perkiraan dapat dikonversikan ke uang tunai, jual, atau pergunakan selama satu tahun atau dalam siklus operasi, manapun yang lebih lama. Aset lancar pada umumnya terdiri dari:

i) *Cash* (Kas/Uang Tunai)

Kas pada umumnya terdiri dari mata uang dan rekening giro (uang tersedia sesuai permintaan di lembaga keuangan). Setara kas merupakan investasi jangka pendek dan sangat likuid yang akan jatuh tempo dalam kurun waktu kurang dari tiga bulan.

ii) *Short-Term Investments* (Investasi Jangka Pendek)

Perusahaan harus melaporkan *trading securities* dalam investasi jangka pendek sebagai aset lancar. Perusahaan mengklasifikasikan *non-trading investments* sebagai aset lancar atau tidak lancar tergantung kondisi. Perusahaan melaporkan sekuritas *held-for-collection* dalam *amortized cost*.

iii) *Prepaid Expenses* (Biaya dibayar di muka)

Perusahaan memasukkan biaya dibayar di muka dalam aset lancar apabila perusahaan akan menerima manfaat (biasanya jasa) dalam kurun waktu satu tahun atau dalam siklus operasional, manapun yang lebih lama.

iv) *Receivables* (Piutang)

Perusahaan harus secara jelas mengidentifikasi kerugian yang diantisipasi karena tidak dapat tertagih, jumlah dan sifat dari *non-trade receivables* dan piutang manapun yang digunakan sebagai jaminan.

v) *Inventories* (Persediaan Barang Dagang)

Untuk menampilkan persediaan secara baik, perusahaan mengungkapkan basis valuasi (*lower-of cost-or net realizable value*) dan biaya asumsi arus barang yang digunakan (*FIFO* atau rata-rata)

b. *Non-current assets* (Aset Tidak Lancar)

Aset tidak lancar merupakan aset yang tidak memenuhi definisi aset lancar.

Aset tidak lancar biasanya terdiri dari:

### 1. *Long-Term Investments* (Investasi Jangka Panjang)

Terdiri dari empat tipe:

1. Investasi pada sekuritas, seperti obligasi, saham, atau wesel jangka panjang
2. Investasi pada aset berwujud yang tidak digunakan dalam kegiatan operasional, seperti tanah yang dimiliki untuk spekulasi
3. Investasi yang disisihkan pada dana khusus, seperti *sinking fund*, dana pensiun, atau pengembangan pabrik.
4. Investasi dalam perusahaan anak non-konsolidasi atau asosiasi.

### 2. *Property, Plant, and Equipment* (Aset Tetap)

Aset tetap merupakan aset berwujud yang berumur panjang yang dapat digunakan untuk kegiatan reguler operasional bisnis. Aset-aset ini terdiri dari properti berwujud seperti tanah, gedung, mesin, furnitur, peralatan, dan *wasting resources (minerals)*. Dengan pengecualian tanah, perusahaan melakukan depresiasi, atau deplesi pada aset tersebut.

### 3. *Intangible Assets* (Aset Tidak Berwujud)

Aset Tidak Berwujud merupakan aset yang tidak memiliki unsur fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan, termasuk paten, hak cipta, waralaba, dan daftar pelanggan. Perusahaan melakukan amortisasi pada aset tidak berwujud terbatas sesuai dengan umur penggunaannya. Perusahaan secara berkala menilai aset tidak berwujud dengan umur tidak terbatas (seperti *goodwill*) untuk di-*impairment* (melakukan penurunan nilai).

#### 4. *Other Assets* (Aset Lainnya)

Dapat terdiri dari dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual, dan kas atau sekuritas yang dibatasi penggunaannya.

### **2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Nugraha dan Kurnia (2017) Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Menurut Nurmindia, *et al.* (2017), Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan salah satunya dapat diukur dengan total aset. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber pendanaan. Menurut Pratiwi (2011) dalam Nurmindia, *et al.* (2017), besarnya skala perusahaan akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan kepada total aset perusahaan, karena total aset dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016), Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah utang perusahaan.



Dalam Penelitian Nugraha dan Kurnia (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Khumairoh, *et al.* (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>2</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

## 2.8 Leverage

Menurut Prasetyorini (2013) dalam Pratama dan Wiksuana (2016), *leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Menurut Subramanyam (2014), rasio *leverage* menggambarkan jumlah dari pendanaan utang dalam struktur modal perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan rasio *debt to equity ratio*. Menurut Subramanyam (2014), perhitungan *DER (Debt to Equity Ratio)* dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

Keterangan :

Total *Liabilities* : Total utang perusahaan

Total *Shareholder's Equity* : Total ekuitas pemegang saham.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018), liabilitas merupakan kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang



mengandung manfaat ekonomik. Menurut Kieso, *et al.* (2018) liabilitas terdiri dari:

a. *Current Liabilities* (Liabilitas Jangka Pendek)

Liabilitas Jangka Pendek merupakan kewajiban yang perusahaan secara umum diperkirakan akan selesaikan dalam siklus normal operasionalnya atau satu tahun, yang manapun yang lebih lama. Konsep tersebut termasuk:

- i) Utang yang timbul dari perolehan barang dan jasa: utang usaha, gaji dan upah karyawan, utang pajak penghasilan, dan lainnya.
- ii) Penerimaan yang diterima di muka atas pengiriman barang barang atau pelaksanaan jasa, seperti pendapatan diterima di muka, atau pendapatan berlangganan diterima di muka
- iii) Liabilitas lainnya yang likuidasinya akan terjadi selama siklus operasional atau satu tahun, seperti porsi dari kewajiban jangka panjang yang harus dibayarkan dalam waktu dekat, kewajiban jangka pendek yang timbul karena pembelian peralatan, atau liabilitas yang diestimasi, seperti kewajiban garansi. Seperti yang telah diindikasikan, liabilitas yang diestimasi sering disebut sebagai provisi.

b. *Non-current Liabilities* (Liabilitas Jangka Panjang)

Liabilitas jangka panjang merupakan kewajiban yang perusahaan diperkirakan tidak dapat dilikuidasi dalam waktu satu tahun atau periode normal siklus operasional. Secara umum, ada tiga tipe liabilitas jangka panjang:

- i) Kewajiban yang timbul dari situasi pendanaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, *long-term lease obligations*, dan wesel jangka panjang.
- ii) Kewajiban yang timbul dari operasional perusahaan biasanya, seperti kewajiban pensiun dan kewajiban pajak tangguhan.
- iii) Kewajiban yang tergantung pada keterjadian atau tidak terjadinya atas satu atau lebih kejadian untuk memastikan jumlah utang, atau pihak pembayar, tanggal utang, seperti garansi produk atau jasa, liabilitas lingkungan, dan restrukturisasi, yang sering disebut provisi.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018), ekuitas merupakan hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas. Menurut Kieso, *et al* (2018) *shareholders' equity* merupakan sebutan lain untuk ekuitas.

## **2.9 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Subramanyam (2014), rasio *leverage* menggambarkan jumlah dari pendanaan utang dalam struktur modal perusahaan. Menurut Analisa (2011) dalam Nurmindia, *et al.* (2017), menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat diukur salah satunya dengan *Debt To Equity Ratio* (*DER*). Semakin tinggi rasio *DER* suatu perusahaan maka semakin tinggi risikonya karena pendanaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*). *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai struktur permodalan mereka. Menurut Devina (2017), tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya adalah untuk

memperoleh pendapatan, baik berupa pendapatan dividen maupun *capital gain*. Menurut Weygandt (2015), salah satu syarat untuk melakukan pembagian dividen adalah memiliki saldo laba atau *retained earnings*, sehingga semakin rendah ekuitas perusahaan mengindikasikan *retained earning* yang rendah. Dengan *retained earning* yang rendah maka ketertarikan investor dalam berinvestasi semakin rendah sehingga nilai saham turun dan nilai perusahaan turun.

Dalam penelitian Nurminda, *et al.* (2017) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Khumairoh, *et al.* (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2.10 Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2001) dalam Putri (2017) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Menurut Halim (2003) dalam Putri (2017) investasi dapat pula didefinisikan sebagai penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang.

Tujuan Investasi menurut Tandelilin (2001) dalam Putri(2017), adalah :

a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa mendatang.

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana

mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.

b. Mengurangi tekanan inflasi

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

c. Dorongan untuk menghemat pajak.

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Menurut Setiani (2007) dalam Putri (2017) keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Sudana (2011) dalam Putri (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari nilai perusahaan dapat dilihat dari analisis keuangan menggunakan laporan keuangan. Keputusan investasi ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dasar keputusan investasi menurut Putri (2017):

a. *Return*

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan.

Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut

sebagai *return*. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

b. Risiko

Risiko biasa diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda *return* yang diharapkan.

c. Hubungan tingkat risiko dan *return* yang diharapkan

Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.

Menurut Putri (2017) proses keputusan investasi, dibagi menjadi 5 (lima) tahap, yaitu:

1. Penentuan tujuan investasi

Tahapan pertama dalam proses keputusan investasi adalah menentukan tujuan investasi yang akan dilakukan. Tujuan investasi masing-masing investor bisa berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut.

2. Penentuan kebijakan investasi

Tahap kedua ini merupakan tahapan penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan.

### 3. Pemilihan strategi portofolio

Strategi yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Ada dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif.

### 4. Pemilihan aset

Tahap selanjutnya adalah pemilihan aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio. Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio.

### 5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan. Artinya jika tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah dilewati dan ternyata hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai lagi dari tahapan pertama, demikian seterusnya sampai dicapai keputusan investasi yang paling optimal. Keputusan investasi dalam penelitian ini diprosikan menggunakan rasio *PER*. Menurut Weygandt, *et al.* (2015), *PER* adalah rasio antara harga saham dibandingkan dengan keuntungan perusahaan yang dapat didistribusikan untuk setiap saham yang dimiliki (*EPS*). Perhitungan *PER* dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

**Keterangan:**

Harga saham : Rata-rata dari *closing price* saham perusahaan setiap harinya dalam satu tahun

*EPS* : Laba dari per lembar saham perusahaan

Menurut Kieso, *et al.* (2018), *earnings per share* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba yang diperoleh untuk setiap unit lembar saham biasa. Weygandt, *et al.* (2015) merumuskan *earnings per share* sebagai:

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted - average number of shares outstanding}}$$

Keterangan:

*EPS* : Laba per saham

*Net Income* : Laba bersih

*Preference Dividends* : Dividen untuk Pemegang Saham Preferen

*Weighted-average number of shares outstanding* : Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar

## 2.11 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Devina dan Fitria (2017), tujuan keputusan investasi yaitu untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang. Keputusan investasi yang dilakukan sangat penting, hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengambilan investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul. *PER* menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Menurut Ilhamsyah (2017), *PER* menunjukkan seberapa besar harga yang para investor bersedia bayarkan untuk setiap rupiah laba yang



dilaporkan oleh perusahaan. Semakin tinggi harga yang investor keluarkan menunjukkan ketertarikan investor akan perusahaan tersebut sehingga harga pasar dan nilai perusahaan meningkat.

Dalam Penelitian Nugraha dan Kurnia (2017), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Putri (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>4</sub> : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2.12 Model Penelitian

**Gambar 2. 1**  
**Metode Penelitian**

