

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2018:2) Manajemen Keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan keuntungan atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

##### 2.1.1 Tujuan Manajemen Keuangan

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian apabila suatu saat perusahaan dijual, maka harganya dapat ditetapkan setinggi mungkin. Seorang manajemen juga harus mampu menekan arus peredaran uang agar terhindar dari tindakan yang tidak diinginkan. Namun, Manajemen keuangan yang efisien memenuhi adanya tujuan yang digunakan sebagai standar dalam memberi penilaian keefisienan yaitu, tujuan normatif manajemen keuangan adalah memaksimalkan

kemakmuran pemegang saham yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, seperti :

1. Tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai perusahaan.
2. Secara konseptual jelas sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan yang mempertimbangkan faktor risiko.
3. Manajemen harus mempertimbangkan kepentingan pemilik, kreditor dan pihak lain yang berkaitan dengan perusahaan.
4. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham lebih menekankan pada aliran kas dari pada laba bersih dalam pengertian akuntansi.

### **2.1.2 Prinsip Manajemen Keuangan**

Dalam praktiknya, Manajemen Keuangan adalah tindakan yang diambil dalam rangka menjaga kesehatan keuangan organisasi. Untuk itu, dalam membangun sistem manajemen keuangan yang baik maka diperlukan pengidentifikasian prinsip-prinsip manajemen keuangan yang baik pula. Adapun 7 prinsip dari manajemen keuangan yang harus diperhatikan:

1. Konsistensi (*Consistency*): Sistem dan kebijakan keuangan dari organisasi harus konsisten dari waktu ke waktu. Ini tidak berarti

bahwa sistem keuangan tidak boleh disesuaikan apabila terjadi perubahan di organisasi. Pendekatan yang tidak konsisten terhadap manajemen keuangan merupakan suatu tanda bahwa terdapat manipulasi di dalam pengelolaan keuangan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*): Akuntabilitas adalah kewajiban moral atau hukum yang melekat pada individu, kelompok, atau organisasi untuk menjelaskan bagaimana dana, peralatan, atau kewenangan yang diberikan pihak ketiga telah digunakan. Organisasi harus dapat menjelaskan bagaimana dia menggunakan sumber daya nya dan apa yang telah dia capai sebagai pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan dan penerima manfaat. Semua pemangku kepentingan berhak untuk mengetahui bagaimana dana dan kewenangan digunakan.
3. Transparansi (*Transparency*): Organisasi harus terbuka dengan pekerjaannya, menyediakan informasi berkaitan dengan rencana dan aktivitasnya kepada para pemangku kepentingan. Termasuk di dalamnya menyiapkan laporan keuangan yang akurat, lengkap, dan tepat waktu serta dapat dengan mudah diakses oleh pemangku kepentingan dan penerima manfaat. Apabila organisasi tidak transparan, hal ini mengindikasikan ada sesuatu hal yang disembunyikan.

4. Kelangsungan Hidup (*Viability*): Agar keuangan terjaga, pengeluaran organisasi di tingkat strategic maupun operasional harus sejalan/disesuaikan dengan dana yang diterima. Kelangsungan hidup (*viability*) merupakan suatu ukuran tingkat keamanan dan keberlanjutan keuangan organisasi. Manager organisasi harus menyiapkan sebuah rencana keuangan yang menunjukkan bagaimana organisasi dapat melaksanakan rencana strategiknya dan memenuhi kebutuhan keuangannya.
5. Integritas (*Integrity*): Dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, individu yang terlibat harus mempunyai integritas yang baik. Selain itu, laporan dan catatan keuangan juga harus dijaga integritasnya melalui kelengkapan dan keakuratan pencatatan keuangan.
6. Pengelolaan (*Stewardship*): Organisasi harus dapat mengelola dengan baik dana yang telah diperoleh dan menjamin bahwa dana tersebut digunakan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Secara praktek, organisasi dapat melakukan pengelolaan keuangan dengan baik melalui berhati-hati dalam perencanaan strategic, identifikasi resiko-resiko keuangan, dan membuat sistem pengendalian dan sistem keuangan yang sesuai dengan organisasi.

7. Standar Akuntansi (*Accounting Standards*): Sistem akuntansi dan keuangan yang digunakan organisasi harus sesuai dengan prinsip dan standar akuntansi yang berlaku secara umum. Hal ini berarti bahwa setiap akuntan di seluruh dunia dapat mengerti sistem yang digunakan organisasi.

### 2.1.3 Kegiatan Utama Manajemen Keuangan

Ada 2 kegiatan utama dalam manajemen keuangan, yaitu:

1. Mendapatkan Dana Perusahaan

Terdapat dua sumber utama pendanaan usaha, yaitu ekuitas dan utang. Ekuitas yaitu pemilik menginvestasikan laba perusahaannya untuk ditempatkan dalam perusahaan guna memperkecil resiko pengembalian dalam tingkat yang rendah, sedangkan utang adalah mengandung resiko, pemberi pinjaman pertama kali menarik laba dan harus dibayar sekalipun perusahaan tidak ada laba atau dalam kondisi merugi. Kedua sumber pendanaan tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Pendanaan *ekuitas* (modal sendiri). Diperoleh dari tabungan individu, investor perorangan lain, perusahaan besar, perusahaan modal ventura, dan penjualan saham.

- b. Pendanaan dari utang (pinjaman). Diperoleh dari investor perorangan lainnya, pemasok bahan baku pemberi pinjaman berbentuk asset, bank komersial, program pemerintah, lembaga keuangan swadaya masyarakat, perusahaan besar dan perusahaan modal ventura.

## 2. Menggunakan Dana Perusahaan

Penggunaan dana adalah laporan perubahan yang disusun atas dasar dua neraca untuk dua waktu. Laporan tersebut menggambarkan perubahan dari masing-masing elemen tersebut yang mencerminkan adanya sumber atau penggunaan dana. Pada umumnya rasio keuangan yang dihitung bisa dikelompokkan menjadi enam jenis yaitu:

- a. Rasio Likuiditas, untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya.
- b. Rasio *Leverage*, untuk mengukur seberapa banyak dana yang di-*supply* oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan.
- c. Rasio Aktivitas, untuk mengukur efektivitas manajemen dalam menggunakan sumber dayanya. Semua rasio aktifitas melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis harta.

- d. Rasio Profitabilitas, untuk mengukur efektifitas manajemen yang dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan.
- e. Rasio Pertumbuhan, untuk mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya pertumbuhan ekonomi dan industri.
- f. Rasio Penilaian, merupakan ukuran prestasi perusahaan yang paling lengkap oleh karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh dari rasio risiko dengan rasio hasil pengembalian.

## 2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Heningtyas (2017) nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan merupakan bentuk yang dilakukan oleh investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang di lakukannya karena sering dikaitkan dengan harga saham sehingga dapat meningkatkan hasil dan mutu yang terpercaya. Meningkatnya sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya dengan meningkatnya yang akan melakukan observasi terhadap pangsa pasar yang meningkat.

Nilai perusahaan tercermin dalam nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan dan nilai pasar utang. Peluang investasi di masa mendatang juga akan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Peluang investasi membutuhkan tambahan dana, sehingga keputusan perusahaan untuk menambah modal dalam bentuk saham baru dan atau utang akan meningkatkan nilai perusahaan.

### 2.2.1 Faktor-faktor Nilai Perusahaan

#### 1. Faktor Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba merupakan pengaruh yang positif terhadap nilai pertumbuhan yang tinggi dan semakin bernilai dalam pertumbuhan laba yang di hasilkan pada potensi keuntungan yang lebih besar.

Dengan demikian Laba perusahaan dapat mengelola bisnisnya secara efisien karena mampu menghasilkan profitabilitas yang semakin tinggi serta dapat meningkatkan kepercayaan pada masyarakat dan mendapatkan investor yang mendorong lebih besar.

#### 2. Faktor *Dividend Payout Ratio*

Faktor *Dividend Payout Ratio* merupakan nilai yang memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan yang semakin tinggi dari nilai jual yang meningkat pada perusahaan dengan memiliki keuntungan bagi pemegang saham. Faktor ini juga dapat



memberikan sinyal kepada para investor terhadap perusahaan untuk mempertahankan dan direspon positif dengan pertumbuhan yang lebih tinggi sehingga memiliki karakter pertumbuhan dividen.

### 3. Faktor *Required Rate of Return*

Faktor *Required Rate of Return* merupakan faktor nilai yang memiliki tingkat keuntungan yang dianggap layak di dapatkan bagi investor atau tingkat dengan keuntungan yang lebih di utamakan lagi. Faktor ini dapat diberikan hasil nilai dalam menjual saham tersebut dan akan mendorong terhadap penurunan harga saham lebih jauh sehingga kemampuan ini akan semakin rendah.

#### **2.2.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan**

1. Nilai Nominal, Merupakan nilai yang akan tercatat dengan resmi dalam dana yang dibutuhkan sehingga dapat akurat dalam neraca yang telah dicatat dengan teliti secara bersama-sama.
2. Nilai Pasar, merupakan suatu nilai dengan harga yang sedang berlangsung dari beberapa prosedur terhadap pangsa pasar saham.
3. Nilai Intrinsik, Merupakan suatu nilai yang memiliki intrinsik dengan rancangan yang paling cepat sehingga akan terwujud karena adanya kerja sama dalam membentuk nilai riil.

4. Nilai Buku, merupakan suatu nilai yang memiliki perhitungan dasar terhadap rancangan akuntansi.
5. Nilai Likuidasi, merupakan suatu nilai dengan memiliki perhitungan yang akurat sehingga nilai likuidasi ini harus digenapi.

### 2.2.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

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

PER menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang dikeluarkan investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Semakin besar PER, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Berikut Rumus untuk mengukur PER dalam (Danial, 2013):

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

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

PBV ialah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi

perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Berikut rumus untuk mengukur PBV, (Toto Prihadi dalam Ghesa Ramadhani, 2012):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

### 3. Tobin's Q

Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku total aktiva perusahaan. Rumus Tobin's Q (Darmawati dkk, 2005), yaitu:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan                      EBV = nilai buku dari total aktiva  
EMV = nilai pasar ekuitas              D = nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun sedangkan EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

#### 2.2.4 Pendekatan Nilai Perusahaan

Menurut Suharli (2006) dalam Uniariny (2012), ada beberapa pendekatan yang bisa dilakukan untuk nilai perusahaan, di antaranya:

1. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau PER.
2. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
3. Pendekatan deviden antara lain metode pertumbuhan deviden.
4. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
5. Pendekatan harga saham.
6. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA).

### 2.3 Struktur Modal

Menurut Halim dalam Batubara, dkk (2017:3), struktur modal adalah perimbangan antara hutang jangka panjang (modal asing) dengan total modal sendiri (ekuitas). Struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan, karena masalah struktur modal adalah erat hubungannya dengan masalah kapitalisasi, dimana disusun dari jenis-jenis funds yang membentuk kapitalisasi adalah struktur modalnya.

Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan. Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri.

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan utang akan memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Ada dua macam tipe modal menurut Lawrence, Gitman (2000) yaitu modal hutang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Tetapi dalam kaitannya dengan struktur modal, jenis modal hutang yang diperhitungkan hanya hutang jangka panjang.

### 2.3.1 Struktur Modal Menurut Para Ahli

**Fahmi (2015:184)**, Struktur Modal merupakan gambaran dari bentuk finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

**Halim (2015:81)**, Struktur Modal adalah perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas.

**Sudana (2015: 164)**, Struktur Modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

### 2.3.2 Teori Struktur Modal

Berikut ini terdapat beberapa teori struktur modal, terdiri atas:

1. *Agency Theory*

Menurut Horne dan Wachowicz, 1998 dalam Saidi, 2004, menyebutkan bahwa manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap

agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen.

## 2. *Signaling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2001) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

## 3. *Pecking Order Theory*

Teori ini mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan berusaha menerbitkan sekuritas pertama dari internal, *retained earning*, kemudian utang berisiko rendah dan terakhir ekuitas (Myers, 1984 dalam Perminas Pangeran, 2004).

## 4. *Trade Off Theory*

Konsep *trade off* dalam *balancing theory* adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai *trade off theory* (Brigham et al, 1999 dalam Kaaro, 2003). Berdasarkan teori Modigliani dan Miller (1996), semakin besar utang yang digunakan, semakin tinggi nilai

perusahaan. Model ini mengabaikan faktor biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang disebut model *trade off* (Myers, 1984 dalam Perminas Pangeran, 2004).

### 2.3.3 Komponen Struktur Modal

Berikut ini terdapat beberapa komponen struktur modal, terdiri atas:

1. Hutang Jangka Panjang

Jumlah hutang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Modal pinjaman ini dapat berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, tetapi pada umumnya pinjaman jangka panjang jauh lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendek.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003, p.324), “hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5-20 tahun”. Pinjaman hutang jangka panjang dapat berupa pinjaman berjangka (pinjaman yang digunakan untuk membiayai kebutuhan modal kerja permanen, untuk melunasi hutang lain, atau



membeli mesin dan peralatan) dan penerbitan obligasi (hutang yang diperoleh melalui penjualan surat-surat obligasi, dalam surat obligasi ditentukan nilai nominal, bunga per tahun, dan jangka waktu pelunasan obligasi tersebut). Mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (*debt ratio*) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka panjang dengan *total asset*. Semakin tinggi *debt ratio*, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

## 2. Modal Sendiri

Menurut Wasis (1981), dalam struktur modal konservatif, susunan modal menitik beratkan pada modal sendiri karena pertimbangan bahwa penggunaan hutang dalam pembiayaan perusahaan mengandung resiko yang lebih besar dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Menurut Sundjaja at al. (2003, p.324), “modal sendiri/*equity capital* adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan”.

Pendanaan dengan modal sendiri akan menimbulkan *opportunity cost*. Keuntungan dari memiliki saham perusahaan bagi *owner* adalah control terhadap perusahaan. Namun, *return* yang dihasilkan dari saham tidak pasti dan pemegang saham adalah pihak pertama yang menanggung resiko perusahaan. Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo.

#### **2.3.4 Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi penentuan struktur modal yang optimal, antara lain :

1. *Operating Leverage*, Perusahaan yang mengurangi *leverage* operasinya lebih mampu untuk menaikkan penggunaan *leverage* keuangan (hutang).
2. Stabilitas Penjualan, Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan

menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

3. *Corporate Taxes*, Karena bunga *tax-deductable*, ada sebuah keuntungan jika menggunakan hutang. *Marginal tax rate* perusahaan yang lebih tinggi, maka keuntungan menggunakan hutang akan lebih tinggi, semua yang lainnya dianggap sama.
4. Kadar resiko dari aktiva, Tingkat atau kadar resiko dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan, makin besar derajat resikonya. Dan perkembangan dan kemajuan teknologi serta ilmu pengetahuan yang tiada henti, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan.
5. *Lenders* dan *rating agencies*, Jika perusahaan menggunakan hutang semakin berlebih, maka pihak *lenders* akan mulai meminta tingkat bunga yang lebih tinggi dan *rating agencies* akan mulai menurunkan *rating* pada tingkat hutang perusahaan.
6. *Internal cash flow*, Tingkat *internal cash flow* yang lebih tinggi dan lebih stabil dapat menjustifikasi sebuah tingkat *leverage* lebih stabil.

7. Pengendalian, Banyak perusahaan sekarang meningkatkan tingkat hutangnya dan memulai dengan menerbitkan hutang baru hingga *repurchase outstanding commonstock*. Tujuan dari peningkatan hutang tersebut adalah untuk mendapatkan return yang lebih tinggi., sedangkan pembelian kembali saham bertujuan untuk lebih meningkatkan tingkat pengendalian.
8. Kondisi ekonomi, Kondisi ekonomi seperti sekarang ini dan juga kondisi pada pasar keuangan dapat mempengaruhi keputusan struktur modal. Ketika tingkat suku bunga tinggi, mungkin keputusan pendanaan lebih mengarah pada *short-term debt*, dan akan dilakukan *refinance* dengan *long-term debt* atau *equity* jika kondisi pasar memungkinkan.
9. *Preferensi* pihak manajemen, *Preferensi* manajemen terhadap resiko dan gaya manajemen mempunyai peran dalam hubungannya dengan kombinasi *debt-equity* perusahaan pada struktur modalnya.
10. *Debt covenant*, Uang yang dipinjam dari sebuah bank dan juga penerbitan surat hutang dan terwujud melalui serangkaian kesepakatan (*debt covenant*).
11. *Agency cost*, sebuah biaya yang diturunkan guna memonitor kegiatan pihak manajemen untuk menjamin bahwa kegiatan mereka

selaras dengan persetujuan antara manajer, kreditur dan juga para *shareholders*.

12. Profitabilitas, Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, dan penggunaan *internal financing* yang lebih besar dapat menurunkan penggunaan hutang (rasio hutang).

## 2.4 Return On Investment (ROI)

*Return On Investment* (ROI) adalah hasil bagi antara laba bersih dengan total investasi yang ditanamkan pada aktiva perusahaan. Rasio ini membandingkan laba setelah bunga dan pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut (Harjono, 2010). Semakin besar nilai ROI, maka kinerja perusahaan meningkat (Munfaridah, 2012). Investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja yang meningkat, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan.

### 2.4.1 Faktor Yang Dapat Mempengaruhi ROI

1. *Turnover* dari *operating assets* atau tingkat perputaran aktiva digunakan untuk kegiatan operasional, yaitu kecepatan berputarnya *operating assets* dalam suatu periode tertentu.

2. *Profit margin*, adalah besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam bentuk persentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit margin* dapat mengukur tingkat keuntungan perusahaan dan dihubungkan dengan penjualannya.

ROI sebagai bentuk teknik analisa rasio profitabilitas sangat penting dalam suatu perusahaan karena dengan mengetahui ROI, pengusaha dapat mengetahui seberapa efisien perusahaan guna memanfaatkan aktiva untuk kegiatan operasional dan dapat memberikan informasi ukuran profitabilitas perusahaan.

#### **2.4.2 Kegunaan Analisis ROI**

1. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi yang baik, maka manajemen dengan menggunakan teknik analisa ROI dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang bekerja, efisiensi produksi, dan efisiensi bagian penjualan.
2. Apabila perusahaan mempunyai data industri sehingga dapat diperoleh rasio industri, maka dengan analisa ROI dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada di bawah, sama, atau di atas rata-rata. Dengan demikian akan dapat diketahui di mana kelemahan dan

kekuatan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis.

3. Analisa ROI juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan.
4. ROI selain berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya ROI dapat digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan jika perusahaan akan mengadakan ekspansi.

### 2.4.3 Cara Menghitung ROI

ROI dapat dihitung dengan cara membagi EAT atau *earning after tax* (laba bersih setelah pajak) dengan *total asset*. Sehingga dapat disimpulkan rumus dari ROI, sebagai berikut (dalam Kasmir, 2015) :

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

## 2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan,

seperti total aktiva, *log size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Menurut Brigham & Houston (2010:4), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi umumnya terbagi menjadi tiga kategori, yaitu: perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset, jika semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit atau rendah. Oleh karena itu, semakin besar ukuran suatu perusahaan memiliki kualitas laba yang lebih tinggi.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah



memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar.

### **2.5.1 Ukuran Perusahaan Menurut Para Ahli**

Ibrahim (2008), Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan ukuran nominal, misalnya jumlah kekayaan dan total penjualan perusahaan dalam satu periode penjualan, maupun kapitalisasi pasar. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi (besar dan operasi) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan. Riyanto (2013), Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva.

### **2.5.2 Indikator Ukuran Perusahaan**

Penentuan ukuran perusahaan bisa dilakukan dengan menggunakan nilai meliputi jumlah keseluruhan aset, laba, modal, penjualan dan lain sebagainya, dimana berbagai nilai tersebut bisa menjadi penentu ukuran perusahaan apakah termasuk perusahaan kecil, menengah atau perusahaan besar. Ada 2 cara indikator ukuran perusahaan dapat dilakukan menggunakan dua cara, yaitu:

1. Ukuran perusahaan =  $\ln$  Total Aktiva/Aset. Aktiva/Aset merupakan sumber daya atau kekayaan yang perusahaan. Dimana semakin besar asset, maka perusahaan bisa berinvestasi dengan baik dan permintaan produk dapat terpenuhi. Sehingga pangsa pasar yang dicapai akan semakin luas dan memberikan pengaruh pada profitabilitas dari perusahaan.
2. Ukuran perusahaan =  $\ln$  Total Penjualan. Penjualan merupakan fungsi pemasaran agar tujuan perusahaan untuk memperoleh laba bisa tercapai. Apabila terjadi peningkatan penjualan secara konstan maka biaya produksi bisa tertutup. Dengan kata lain, laba perusahaan juga akan mengalami peningkatan dan nantinya akan memberikan pengaruh pada profitabilitas perusahaan.

Sedangkan berdasarkan pendapat Setiyadi, ukuran perusahaan juga bisa ditentukan dari sejumlah indikator seperti:

1. Total aset, yaitu jumlah keseluruhan aset yang perusahaan miliki pada suatu periode.
2. Total hutang, yaitu jumlah keseluruhan utang perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Total penjualan, yaitu jumlah keseluruhan penjualan yang dilakukan perusahaan pada waktu tertentu.

Tenaga kerja, yaitu jumlah karyawan tetap dan pegawai honorer yang bekerja dalam perusahaan pada periode tertentu.

### 2.5.3 Faktor yang Menentukan Ukuran Perusahaan

Ada beberapa faktor yang dapat menentukan suatu perusahaan termasuk dalam perusahaan besar, kecil ataupun menengah. Yaitu keseluruhan aset, laba, modal, penjualan dan lain sebagainya, maka dari itu penting untuk menganalisis beberapa faktor tersebut

#### 1. Aset

Aset atau aktiva dapat diartikan sebagai sumber kekayaan yang dimiliki sepenuhnya dan dimanfaatkan di masa yang akan datang. Dimana kekayaan tersebut adalah berupa benda ataupun hak kuasa yang diperoleh di masa lalu dan diharapkan dapat bermanfaat di masa yang akan datang yang pada umumnya di nilai pada saat ini dengan satuan uang.

#### 2. Laba

Laba atau keuntungan dapat didefinisikan dengan dua cara. Laba dalam ilmu ekonomi murni didefinisikan sebagai peningkatan kekayaan seorang investor sebagai hasil penanam modalnya, setelah dikurangi biaya-biaya yang berhubungan dengan penanaman modal tersebut (termasuk di dalamnya, biaya kesempatan). Sementara itu,

laba dalam akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara harga penjualan dengan biaya produksi.

### 3. Modal

Modal adalah aset utama perusahaan untuk menjalankan bisnis dimana umumnya berbentuk dana (uang) ataupun berupa barang. Sumber modal dapat berasal dari internal perusahaan seperti modal pemilik, saham, gedung, dll. Sedangkan modal yang berasal dari eksternal seperti dana investor, pinjaman bank atau pihak lainnya, utang dagang, dll.

### 4. Penjualan

Penjualan adalah suatu usaha untuk mengembangkan rencana-rencana strategis yang diarahkan pada usaha pemuasan kebutuhan dan keinginan pembeli, guna mendapatkan penjualan yang menghasilkan laba serta suatu usaha memikat konsumen yang diusahakan untuk mengetahui daya tarik konsumen sehingga dapat mengetahui hasil produk yang dihasilkan.

#### **2.5.4 Jenis Ukuran Perusahaan**

Berdasarkan pendapat Badan Standarisasi Nasional, ada 3 jenis ukuran perusahaan, diantaranya:

1. Perusahaan Kecil

Jenis perusahaan dengan kekayaan bersih paling banyak Rp. 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah), dimana belum termasuk tanah dan bangunan. Selain itu, omzet penjualan paling sedikit Rp.1.000.000.000,00 (satu milyar rupiah).

2. Perusahaan Menengah

Pengertian perusahaan menengah ialah jenis perusahaan dengan kekayaan bersih termasuk tanah dan bangunan senilai Rp. 1-10 Milyar serta omzet penjualan lebih dari Rp. 1.000.000.000,00 (satu milyar rupiah) dan tak lebih dari Rp.50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

3. Perusahaan Besar

Perusahaan besar ialah jenis perusahaan dengan kekayaan bersih termasuk tanah dan bangunan melebihi Rp.10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) serta omzet penjualan tahunan melebihi Rp.50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah)

Berdasarkan UU Nomor 20 Tahun 2008, dilihat dari total aset bersih dan hasil penjualan, ada 3 kriteria perusahaan, antara lain:

1. Usaha Mikro

Kriteria usaha mikro diantaranya:

- a. Total Aset atau kekayaan bersih yang dimiliki mencapai Rp 50 juta, tidak termasuk tanah atau bangunan tempat usaha.
  - b. Omzet penjualan tahunan mencapai Rp 300 juta.
2. Usaha Kecil

Kriteria usaha kecil diantaranya:

- a. Total Aset atau kekayaan bersih yang dimiliki mencapai Rp 50 - Rp 500 juta, tidak termasuk tanah atau bangunan tempat usaha.
  - b. Omzet penjualan tahunan mencapai Rp 300 - Rp 2,5 milyar.
3. Usaha Menengah

Kriteria usaha menengah diantaranya:

- a. Total Aset atau kekayaan bersih yang dimiliki mencapai Rp 500 juta hingga Rp 10 milyar, tak termasuk tanah atau bangunan tempat usaha.
- b. Omzet penjualan tahunan mencapai Rp 2,5 milyar hingga Rp 50 milyar.

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah penelitian terdahulu yang sudah pernah dilakukan untuk menjadi dasar dan bahan pendukung penelitian yang saat ini akan dilakukan.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>NO</b>	<b>Nama Penelitian/ Tahun</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Metode dan Alat Analisis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
1	Syarinah Sianipar/ 2017	Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan menunjukkan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Ni Luh Putu Widyantar dan I Putu Yadnya/ 2017	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di BEI	X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas X3: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial Profitabilitas dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta/ 2016	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur	X1: Struktur Modal X2: Kebijakan Dividen X3: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur Modal dan Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan.
<b>NO</b>	<b>Nama Penelitian/ Tahun</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Metode dan Alat Analisis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
4	Mochamad Febri Sayidil Umam/ 2018	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2016)	X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas X3: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.



5	Amalia Nur Chasanah/ 2018	Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas X3: Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie/2016	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014	X1: Struktur Modal X2: Ukuran Perusahaan X3: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara simultan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara bersama terhadap Nilai perusahaan. Secara parsial Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

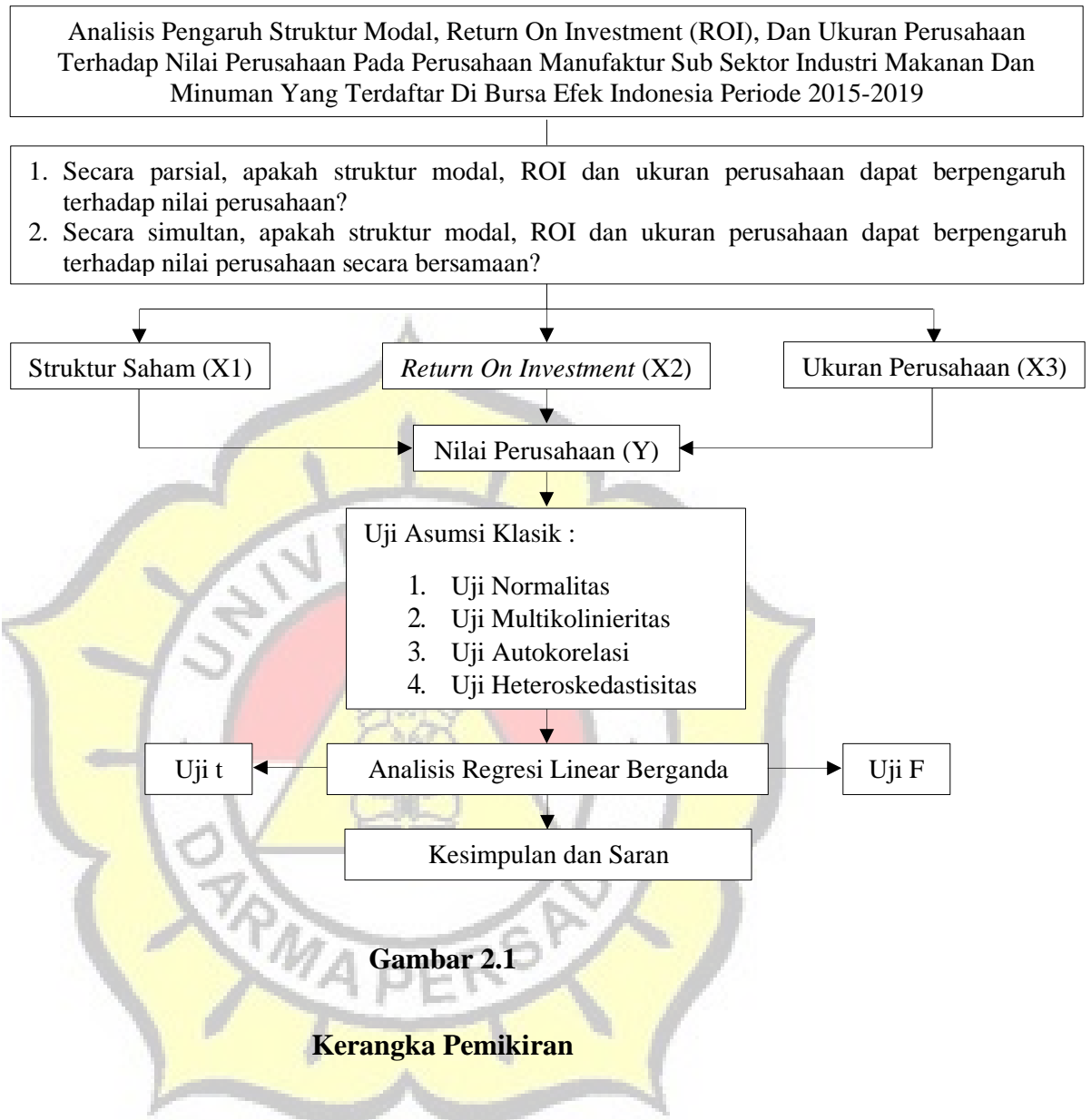
7	Muhammad Dimas Prawiro/ 2018	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016	X1: Struktur Modal X2: Profitabilitas X3: Ukuran Perusahaan X4: Pertumbuhan Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan menyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas menyatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Secara simultan menyatakan bahwa struktur modal , profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
---	------------------------------	--	--	----------------------------------	--

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

## 2.7 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian yang dilakukan tentang analisis pengaruh struktur modal, *return on investment* (ROI), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka disusun kerangka pemikiran yang bertujuan untuk memudahkan pembaca dalam memahami isi dari penelitian ini. Pembuatan kerangka pemikiran berdasarkan rumusan masalah yang akan dibahas.

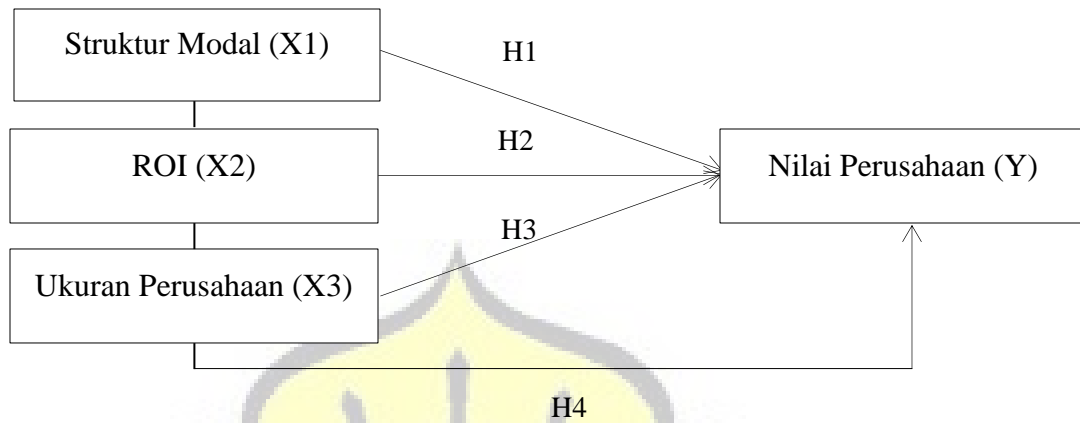
Kerangka pemikiran ini akan di jelaskan melalui gambar 2.1 sebagai berikut :



**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

## 2.8 Paradigma Penelitian



Gambar 2.2

### Paradigma Penelitian

## 2.9 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:63) menyatakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Hipotesis penelitian yang diajukan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal yang diprosikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban agar untuk membayar hutang dengan *ekuitas* (modal sendiri).

Dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Heven dan Fitty (2016) dan Prastuti dan Sudiartha (2016) menemukan bahwa secara parsial *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan berbanding terbalik dengan menurut Amalia (2018) yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat diperoleh yaitu :

**H1 : Diduga ada pengaruh struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y)**

## **2. Pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap Nilai Perusahaan**

Apabila semakin besar nilai ROI, maka kinerja perusahaan semakin meningkat. Hal ini akan membuat Investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja yang meningkat, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan.

Dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Heven dan Fitty (2016) menemukan bahwa secara parsial *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan tidak ditemukan penelitian yang mengatakan bahwa *Return On Investment* (ROI) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat diperoleh yaitu :

**H2 : Diduga ada pengaruh *return on investment* (X2) terhadap nilai perusahaan (Y)**

**3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Oleh karena itu, semakin besar ukuran suatu perusahaan memiliki kualitas laba yang lebih tinggi.

Dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widyantar Putu dan Yadnya (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan berbanding terbalik dengan menurut M. Dimas (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat diperoleh yaitu :

**H3 : Diduga tidak ada pengaruh ukuran perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaab (Y).**

**4. Pengaruh Struktur Modal, *Return On Investment*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Heven dan Fitty (2016) menemukan bahwa secara simultan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Return On Investment* (ROI) berpengaruh secara bersamaan terhadap Nilai

perusahaan. Dan tidak ditemukan penelitian yang mengatakan bahwa Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat diperoleh yaitu :

**H4 : Diduga ada pengaruh secara simultan struktur modal, *return on investment*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

