

## **BAB II**

### **TINJUAN PUSTAKA**

#### **A. LANDASAN TEORI**

##### **1. Nilai Perusahaan**

Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *market value ratio*. *Market value ratio* adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan, dimana melalui rasio ini, manajemen dapat mengetahui bagaimana tanggapan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Bangun dan Wati, 2007)

Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sendiri meru pakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Silveira dan Barros (2007) dalam Nuraina (2012) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai apresiasi/penghargaan

investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai tersebut tercermin pada harga saham perusahaan. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar hargadari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang

memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

- d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Aspek utama yang menyebabkan investor memberikan nilai lebih terhadap perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam angka laba. Secara umum investor menilai laba yang tinggi menunjukkan prospek yang baik di masa depan. Laba yang tinggi menunjukkan efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan. Namun demikian, investor tidak semata-mata menilai angka laba yang dilaporkan perusahaan namun juga menilai bagaimana laba itu dilaporkan (secara prinsip akuntansi) dan bagaimana tata kelola perusahaan sehingga dapat menghasilkan angka laba yang seperti tercantum dalam laporan keuangan.

## **2. Profitabilitas**

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 (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan, sehingga dapat memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) serta untuk merumuskan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya (Hanafi, 2013). 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 mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Menurut Hanafi (2013) jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan

perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode adalah :

a. *Profit Margin on Sales*

Profit margin on sales atau ratio profit margin atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

b. Hasil Pengembalian Aset (*Return on Assets*)

Rasio ini adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari aset yang dimiliki. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hanafi (2013) menyatakan bahwa rasio Return on Assets (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

c. Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity/ROE*)

Hasil pengembalian ekuitas atau return on equity atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini,

semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

### 3. *Leverage*

*Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2008). *Leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan.

Menurut Hanafi (2013) terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang dengan hubungan terhadap nilai perusahaan yaitu:

#### a. Teori Struktur Modal Miller dan Modigliani

Pada teori ini mereka berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, *bancruptcy cost*, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka value yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. Setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, hutang dapat menghemat pajak yang dibayar (karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi

jumlah penghasilan yang terkena pajak) sehingga nilai perusahaan bertambah.

b. Teori *Trade off*

Selain teori yang telah dikemukakan oleh MM (Modigliani dan Miller) masih terdapat teori struktur modal yang lain yang membahas hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau reorganization, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang.

c. Teori *Pecking Order*

Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam Pecking Order Theory adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan

- 2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba
- 3) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel dan kemudian saham sebagai pilihan terakhir.

Teori *Pecking Order* bisa menjelaskan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal.

d. Teori Asimetri: Informasi Dan *Signaling*

Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak yang lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya.

Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar. Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor, yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam hal menentukan struktur modal bisa dianggap sebagai signal oleh pihak luar (investor).

e. Pendekatan Teori Keagenan (*Agency approach*)

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer sebenarnya adalah konsep free cash flow. Tetapi ada kecenderungan bahwa manajer ingin menahan sumber daya (termasuk *free cash flow*) sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan terkait *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga).

#### **4. Ukuran Perusahaan**

Menurut Brigham & Houston (2010), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka

kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Halim, 2009).

Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam Sulistiono (2010), kategori ukuran perusahaan ada 3 macam, yaitu:

- 1) Perusahaan kecil, perusahaan yang dikategorikan perusahaan kecil apabila perusahaan tersebut memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000,- dengan paling banyak 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan

lebih dari 300.000.000,- sampai dengan paling banyak 2.500.000.000,-.

- 2) Perusahaan menengah, perusahaan dikategorikan perusahaan menengah apabila perusahaan tersebut memiliki kekayaan bersih antara 500.000.000,- sampai paling banyak 10.000.000.000,- dan tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak 50.000.000.000,-
- 3) Perusahaan besar, perusahaan dapat dikategorikan perusahaan yang besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha dan memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50.000.000.000,-.

## **B. PENELITIAN TERDAHULU**

Menurut penelitian Octaviany, dkk (2019) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” di Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2013-2017 menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan., profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Menurut penelitian Makkulau, dkk (2018) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada” di Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2010-2014 menyatakan hasil bahwa struktur modal (Debt to Assets Ratio) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan serta profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Dewi dan Sudiarta (2017) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan” di perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014 menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Soewarno, dkk (2017) dengan judul “*The mediating effect of leverage and dividend policy on the influence of corporate governance towards firm value*” dengan sampel 186 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014 menyatakan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Sari dan Handayani (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan *Leverage*, Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014” menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi ” pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Suffah dan Riduwan (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan” pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2010-2013 menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Sari dan Priyadi (2016) dengan judul “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Hamidy, dkk (2015) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” di Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2008-2012 menyatakan hasil bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan serta profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Astutiningrum (2017) dengan judul “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2010-2014 menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan Profitabilitas tidak mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Gamayuni (2015) dengan judul *“The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value(going-public company in Indonesia in the year 2007 to 2009)”* menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Rizqia,dkk (2013) dengan judul *“Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability,Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value (all manufacturing companies that go-public and listed at Indonesian Stock Exchange during2006-2011 periods)”* menyatakan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) dengan judul *“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011”* menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Nuraina (2012) dengan judul *“Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan*

Hutang Dan Nilai Perusahaan” di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2006-2008 menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **C. HIPOTESIS**

#### **1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas**

Menurut Brigham & Houston (2010) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Dengan kata lain ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, semakin besar total aktiva maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Penggunaan total aktiva sebagai indikator ukuran perusahaan dilandasi pemikiran bahwa total aktiva merupakan kekayaan atau sumber daya yang dikuasai perusahaan dan digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan (Purnamasari dan Fitria, 2016).

Pengukuran perusahaan secara kuantitatif pada dasarnya bertujuan untuk membedakan antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil dalam menentukan kemampuan manajemen untuk mengoperasikan perusahaan dengan berbagai situasi dan kondisi yang dihadapinya. Besar atau kecil total asset berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki asset yang besar mampu meningkatkan

kapasitas produksi semakin tinggi juga. Peningkatan tersebut memiliki potensi untuk menghasilkan laba yang tinggi juga bagi perusahaan.

Pratama dan Wiksuana (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profitabilitas secara efektif. Penelitian tersebut juga didukung oleh Octaviany, dkk (2019) Purnamasari dan Fitria (2016), Ambarwati, dkk (2015).

**H<sub>1</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas**

## **2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Profitabilitas**

*Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2008). *Leverage* sering digambarkan sebagai kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan. Ibarat alat pendongkrak, hutang bisa membuat pertumbuhan sebuah perusahaan menjadi lebih cepat jika dibandingkan dengan hanya mengandalkan modalnya sendiri (Suciwati, dkk, 2015).

Menurut Hanafi (2013) teori keagenan menyebutkan bahwa dengan tingkat hutang yang tinggi, maka pengawasan dan kontrol dari

kreditur juga akan meningkat. Karena dalam melakukan pembiayaan kepada debitur, kreditur pasti akan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Penggunaan pembiayaan melalui hutang juga akan menuntut manajemen perusahaan untuk menghasilkan tingkat laba yang tinggi pula. Hal ini menjelaskan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan menimbulkan kontrol dan pengawasan meningkat pula, sehingga perusahaan dituntut mengelola perusahaan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan tingkat profitabilitasnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menjelaskan apabila biaya yang ditimbulkan oleh pinjaman lebih kecil daripada biaya modal sendiri, maka sumber dana yang berasal dari pinjaman atau hutang akan lebih efektif dalam menghasilkan profitabilitas. Penelitian ini juga didukung oleh Makulau, dkk (2018), Hamidy, dkk (2015) Chen dan Oetomo (2016) yang menyatakan semakin tinggi tingkat hutang, semakin tinggi juga tingkat profitabilitas perusahaan.

**H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.**

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham & Houston (2010) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Semakin besar total aktiva maka semakin besar pula ukuran

perusahaan itu. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan financial suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012)

Semakin besar jumlah aset yang besar akan dimiliki , maka perusahaan dapat memiliki kemampuan yang lebih leluasa. Perusahaan yang besar cenderung stabil dan konsisten dalam meningkatkan kinerja keuangannya. Karena alasan tersebut perusahaan yang berukuran besar dinilai mampu memberi jaminan keuntungan bagi investor, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut menjelaskan apabila semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama, dkk (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh Nuraina (2012), Rizqia, dkk (2013) dan Sari dan Priyadi (2016). Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Handayani (2013) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar juga nilai perusahaan tersebut.

**H<sub>3</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

#### **4. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2008).

Artinya rasio ini menggambarkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan (Sari dan Handayani, 2016)

Menurut Hanafi (2013) teori *signaling* mengatakan bahwa rasio *leverage* yang besar pada suatu perusahaan salah satu cara pihak manajemen yang membangun komunikasi dengan para investor. Cara ini dimaksudkan untuk memberi sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga investor mau untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Investor pada dasarnya menginginkan keuntungan atau dividen dari modal yang ia tanam. Rasio *leverage* yang tinggi menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan yang optimal sehingga dapat menghasilkan keuntungan. Karena dalam memberikan pinjaman kreditur pasti mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Respon investor atas permintaan saham perusahaan akan menyebabkan naiknya harga saham. Hal tersebut berarti tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan adanya peningkatan hutang di struktur modal berarti meningkatkan kekayaan pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung

oleh penelitian Soewarno (2017), Suffah dan Riduwan (2016), Gamayuni (2015) dan Rizqia, dkk (2015).

**H<sub>4</sub>: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.**

## **5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013). Tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan mencerminkan tingkat efisiensi dan efektifitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen dapat digambarkan dengan profitabilitas (Analisa, 2011).

Profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa kemampuan pengelolaan perusahaan yang baik akan memiliki prospek baik juga di masa mendatang. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi lebih menarik perhatian para investor. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (*EPS/earning per share*) perusahaan (Analisa, 2011). Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Meningkatnya permintaan atas saham akan menaikkan harga saham perusahaan yang diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh beberapa peneliti seperti Sari dan Handayani (2016), Dewi dan Sudiartha (2017), Dewi dan Wirajaya (2013) dan Rizqia, dkk (2013) yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**H<sub>5</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

#### **6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening**

Pratama dan Wiksuana (2016) menyatakan semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki asset yang banyak akan meningkatkan kapasitas produksi semakin tinggi juga. Peningkatan tersebut berpotensi untuk menghasilkan laba yang tinggi juga bagi perusahaan.

Laba merupakan ukuran keseluruhan prestasi perusahaan (Sari dan Priyadi, 2016). Profitabilitas menjadi gambaran kemampuan perusahaan dalam menggunakan total asset yang dimiliki secara efektif dan efisien. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor. Karena tingkat profitabilitas yang tinggi dapat

menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Apabila respon investor atas permintaan saham perusahaan meningkat akan menyebabkan kenaikan harga saham yang diikuti nilai perusahaan yang naik.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian tersebut membuktikan secara empiris bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar juga profitabilitas yang akan di dapat perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menarik investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian Octaviany, dkk (2019) bahwa profitabilitas mampu memedia hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

**H<sub>6</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening**

#### **7. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.**

*Leverage* sering diartikan sebagai pendongkrak kinerja perusahaan dan identik dengan hutang. Ibarat alat pendongkrak, hutang bisa membuat pertumbuhan sebuah perusahaan menjadi lebih cepat jika dibandingkan dengan hanya mengandalkan modalnya sendiri (Suciwati, dkk, 2015).

Menurut Hanafi (2013) teori keagenan menyebutkan bahwa dengan tingkat hutang yang tinggi, maka pengawasan dan kontrol dari kreditur juga akan meningkat. Karena dalam melakukan pembiayaan kepada debitur, kreditur pasti akan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Penggunaan pembiayaan melalui hutang juga akan menuntut manajemen perusahaan untuk menghasilkan tingkat laba yang tinggi pula.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor (Sari dan Priyadi, 2016). Kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Apabila respon investor atas permintaan saham perusahaan meningkat akan menyebabkan kenaikan harga saham yang diikuti nilai perusahaan yang naik.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut dapat diasumsikan bahwa keputusan dalam menentukan rasio hutang pada perusahaan akan berpengaruh terhadap seberapa besar kinerja perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

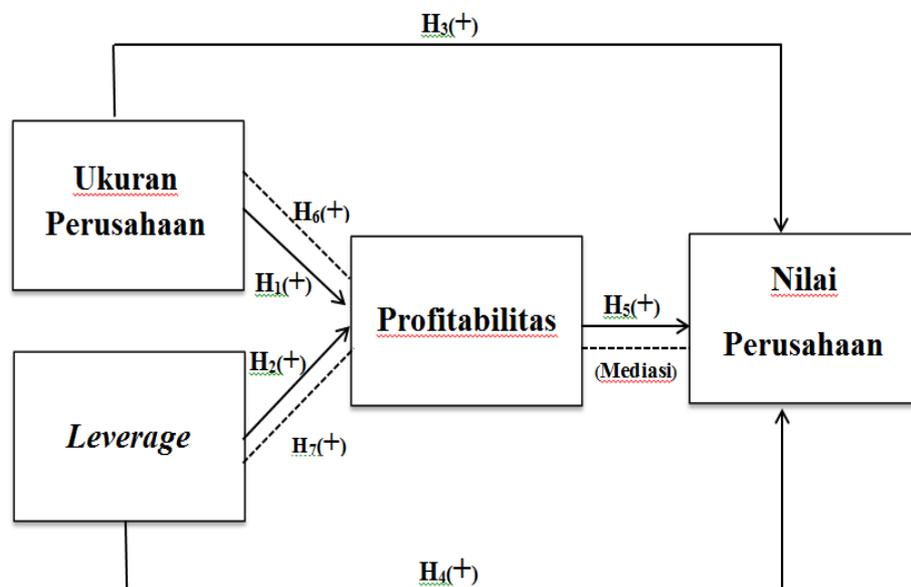
Penelitian yang dilakukan oleh Makulau, dkk (2018) dan Hamidy, dkk (2015) telah membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai

variabel intervening. Hal ini berarti bahwa dengan tambahan variabel profitabilitas mampu mempengaruhi *leverage* dalam meningkatkan nilai perusahaan.

**H<sub>7</sub>: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.**

#### D. Model Penelitian

Secara Sederhana kerangka pemikiran dalam penelitian ini ditunjukkan melalui gambar 1.0 sebagai berikut:



Gambar 1.0 Model Penelitian