

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Adanya penelitian yang terdahulu dijadikan suatu pedoman dalam penulisan ketika melaksanakan penelitian dan membuat penulis bertambah teorinyayang dipakai dalam pengkajian penelitian.

Penelitian terkait dengan profitabilitas dari Sundus Nur Halimah & Euis Komariah (2017), telah membuktikan bahwa Profitabilitas dan LDR memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Kemudian tidak hanya itu penelitian ini diperkuat dengan Wahyu Ardimas dan Wardoyo (2014), mengungkapkan bahwa secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan dan Bhekti Fitri Prasetyorini (2013) memperoleh hasil penelitian bahwa secara simultan profitabilitas memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Bukan hanya profitabilitas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, menurut Wenjuan Ruan, Gary Tian & Shiguang Ma (2011) dalam penelitiannya mengungkapkan hasil regresi simultan menandakan pemilik manajerial berpengaruh pada struktur modal dan akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Berikut penjelasan dari penelitian yang terdahulu diperjelas menggunakan tabel berikut.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil
1	Wenjuan Ruan, Gary Tian & Shiguang Ma (2011)	Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms	Managerial Ownership, Capital Structure, Firm Value	Hasil regresi simultan menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan.
2	Samuel Antwi1, Ebenezer Fiifi Emire Atta Mills & Professor Xicang Zhao (2012)	Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana	Capital structure, firm value.	capital structure berpengaruh positif dan signifikan terhadap firms value
3	William Sucuahi & Jay Mark Cambarihan (2016)	Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines	Financial Management, Firm Value, Diversification, Philippines.	profitabilitas menunjukkan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Siti Aisjah, Sumiati & Dwita Ayu Rizqia (2013)	Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and	Dividend policy, Firm value, Firm characteristics, Indonesia Stock Exchange, Managerial Ownership	Manajerial kepemilikan, profitabilitas, dan memengaruhi nilai perusahaan

Firm Value				
5	Kodongo Odongo, Thabang Mokoaleli-Mokoteli, and Leonard N. Maina (2014)	Capital Structure, Profitability and Firm Value: Panel Evidence of Listed Firms in Kenya	Capital structure, leverage, firm value, profitability, Kenya	Profitabilitas dan Capital Structure memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Sundus Nur Halimah & Euis Komariah (2017)	Pengaruh ROA, CAR, LDR, Terhadap Nilai perusahaan Bank Umum	bopo, car, ldr, npl, firm value, roa.	Profitabilitas dan LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
7	Wahyu Ardimas dan Wardoyo (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Go Public Yang Terdaftar Di BEI	nilai perusahaan, ROA, ROE, OPM, NPM, corporate social responsibility.	Secara Parsial Profitabilitas Berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
8	Switli Repi, Sri Murni & Decky Adare (2016)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Subsektor Perbankan Pada BEI Dalam Menghadapi MEA	roa, roe, corporate risk, ldr, npl, company's value	LDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price	firm size, leverage, price earning ratio,	secara simultan profitabilitas memiliki

		Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	profitability and firm's value	pengaruh pada nilai perusahaan.
10	Miranty Nurhayati (2012)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Lq45 Pada Tahun 2009-2011	ROE, Kepemilikan Manajerial, CSR, Tobin's Q	Hasil penelitian dengan analisis linier berganda dari uji serentak bersama-sama (F-test) tahun 2009, 2010, dan 2011 menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

B. Tinjauan Pustaka

1. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yakni sebuah pandangan bagi para investor pada berhasilnya suatu perusahaan yang biasanya dihubungkan pada harga saham. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga meningkat, dan tingkat kepercayaan pasar yang tinggi pada kinerja perusahaan sekarang dan dalam prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Begitu pentingnya maknanya untuk perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti perusahaan juga telah melakukan pemaksimalan tujuan yang utama pada perusahaan

tersebut. Peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu capaian bersesuaian dengan kehendak para pemilik, sebab adanya peningkatan nilai perusahaan, kemakmuran para pemilik mengalami peningkatan juga. Harmono (2009) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja pada perusahaan yang digambarkan melalui harga saham yang dibuat dengan penawaran dan permintaan dan pasar modal yang mempertimbangkan penilaian rakyat pada kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan adalah suatu hal yang diberi perhatian lebih oleh para investor. Kesejahteraan para pemilik saham dicerminkan melalui nilai perusahaan. Dapat diartikan pula bahwa nilai perusahaan merupakan ukuran suatu kinerja manajemen keuangan dan perusahaan tersebut mempunyai nilai jual yang tinggi. Sartono (2010), menyebutkan bahwa nilai perusahaan yakni nilai penjualan pada perusahaan yang menjadi pengoperasian bisnis. Nilai penjualan yang lebih tinggi daripada nilai likuidasi merupakan nilai dari badan manajemen yang mengoperasikan perusahaan tersebut. Agus Sartono (2016:9) mengatakan bahwa nilai perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik saham dan bisa dilakukan melalui pemaksimalan nilai sekarang atau present value seluruh laba pemilik saham mengalami peningkatan bila harga saham yang dipunya juga meningkat.

Bukan hanya kinerja manajemen yang baik tetapi perusahaan tersebut juga harus mempunyai nilai jual yang tinggi, makin tingginya nilai jual

suatu perusahaan maka likuiditas perusahaan tersebut akan meningkat, sehingga minat para investor pun semakin tinggi, karena investor akan lebih mudah tertarik terhadap perusahaan yang mempunyai nilai jual serta likuiditas.

Nilai perusahaan bisa menandakan kondisi pemasaran saham pada perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin besar mampu melihatkan kepada khalayak untuk penilaian harga pemasaran saham suatu perusahaan di atas nilai buku, menjadikan saat nilai perusahaan mengalami peningkatan artinya masyarakat memberi penilaian kinerja dan performa perusahaan itu mempunyai prospek yang baik, dan tujuan utamanya perusahaan bisa dicapai dengan meningkatkan keajahteraan pemegang saham.

Menurut Noerirawan, (2012) Nilai perusahaan merupakan keadaan yang sudah diraih perusahaan yang menggambarkan rasa percaya public kepada perusahaan yang sudah melewati berbagai aktivitas dalam tahun-tahun tertentu, yakni saat berdirinya perusahaan samapai sekarang.

Selain itu nilai perusahaan juga mempunyai pengukuran yang berbeda-beda sesuai dengan masing-masing kebijakan yang terdapat pada perusahaan tersebut.

Suharli (2006), mengatakan bahwa pada nilai perusahaan terkandung proses memproyeksi, mengasuransi, memperkirakan, dan *judgement*. Terdapat konsep dasar dalam penilaian yaitu:

- 1) Penilaian ditetapkan dalam waktu atau masa tertentu.

- 2) Penilaian seharusnya ditetapkan dalam kewajaran harga.
- 3) Nilai tidak terpengaruh kelompok pembeli tertentu.

Pada umumnya, terdapat beberapa metode dan teknik yang sudah mengalami perkembangan pada penelitian suatu perusahaan. Suharli (2006), mengungkapkan bahwa ada teknik dan metode penilaian perusahaan yaitu :

- 1) Pendekatan keuntungan antara metode perbandingan tingkat keuntungan dan metode kapitalisasi proyek keuntungan.
- 2) Pendekatan arus kas yaitu metode diskonto arus kas.
- 3) Pendekatan dividen yaitu metode pertumbuhan dividen.
- 4) Pendekatan aktiva yaitu metode penilaian aktiva
- 5) Pendekatan harga saham
- 6) Pendekatan *economic value added*.

Nilai perusahaan bisa tergambar pada harga saham. Harga pasar adalah gambaran dari nilai aset perusahaan yang sebenarnya. Christiawan dan Tarigan (2007), mengungkapkan bahwa ada konsep-konsep yang memaparkan nilai suatu perusahaan yaitu:

- 1) Nilai nominal, yakni nilai yang tertera dengan formal pada biaya dasar perseroan, dijelaskan dengan jelas pada neraca perusahaan, dan tertulis secara jelas pada surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar (kurs), yakni harga yang diperoleh saat penawaran di pasar saham dan nilai saham berdasar informasi yang dikira-kira, nilai

tersebut hanya dapat ditetapkan apabila saham perusahaan dijual di pasar saham.

- 3) Nilai intrinsik, yakni nilai yang acuannya pada perkiraan nilai riil perusahaan. Nilai perusahaan pada nilai intrinsik tersebut tidak hanya sebagai harga kumpulan aset, melainkan juga nilai perusahaan yang jadi entitas bisnis yang berkemampuan memperoleh laba di waktu ke depan.
- 4) Nilai buku, yakni nilai perusahaan yang diukur menggunakan konsep dasar akuntansi.
- 5) Nilai likuidasi, yakni nilai penjualan semua aset perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban yang wajib terpenuhi. Nilai sisa tersebut adalah bagian dari pemilik saham. Nilai likuidasi dapat diukur berdasar performa yang disiapkan saat suatu perusahaan akan likuidasi.

b. Rasio Nilai Pasar

Rasio keuangan yang telah dirancang akan digunakan dalam mempermudah evaluasi pelaporan keuangan pada perusahaan. Analisa pelaporan keuangan yang mencakup analisis perbandingan keuangan, analisis kekurangan dan kelebihan dalam aspek keuangan akan mempermudah untuk penilaian penghargaan manajemen pada masa lampau dan prospek pada masa mendatang. Gitman (2015 : 131), mengungkapkan bahwa perbandingan pasar berkaitan dengan nilai pasar suatu perusahaan

yang bisa diukur dengan harga pemasaran saham. Perbandingan pasar memberi pengetahuan kinerja investor pada pasar modal mengetahui akibat pengembalian saham saat investasi.

Brigham (2010), menjelaskan perbandingan tersebut mengaitkan harga saham perusahaan dengan keuntungan, arus kas, dan nilai buku perusahaan. Perbandingan ini mengindikasikan pada manajemen mengenai sudut pandang investor pada akibat dan prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Berikut rasio-rasio nilai pasar :

- 1) Nilai Buku (*Book Value/BV*) merupakan perbandingan harga yang diukur melalui pembagian antara total aset bersih dengan total saham yang diedarkan.
- 2) Nilai perusahaan dihitung memakai *Price Book Value (PBV)* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Nilai perusahaan dihitung memakai PBV. PBV mencerminkan besarnya pasar memberi harga nilai buku saham pada perusahaan. Tingginya perbandingan tersebut menggambarkan rasa percaya pasar pada prospek perusahaan itu. Perbandingan tersebut dirasa memberi untung atau meningkatkan bila PBV bernilai lebih dari 1.
- 3) Nilai perusahaan juga dapat di ukur dengan *Price Earning Ratio (PER)* merupakan suatu ukuran terdasar pada analisa saham yang fundamental. PER secara sederhana diartikan sebagai 'rasio antara harga saham dengan keuntungan bersih perusahaan, yang mana harga saham suatu

emiten dibanding dengan keuntungan bersih yang diperoleh dengan emiten pada waktu 1 tahun.

Adapun penilaian saham perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini yakni *Price Earning Ratio* (PER) yang dipakai dalam menghitung proses penilaian prospek perkembangan perusahaan oleh investor pada waktu mendatang, tergambar dalam harga saham yang investor bersedia untuk membayar setiap rupiahnya untung yang diterima perusahaan. Perbandingan yang tinggi menandakan bahwa investor memiliki pengharapan baik mengenai berkembangnya perusahaan pada waktu yang akan datang, sehingga untuk penghasilan tiap saham yang ditentukan, investor bersedia melakukan pembayaran yang harganya mahal.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu ratio keuangan yang dimiliki setiap perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba. Perolehan keuntungan yang penuh membuat perusahaan lebih mensejahterakan pemilik, karyawan, dan dapat melakukan peningkatan kualitas serta berinvestasi (Sartono, 2001 dalam Hermuningsih, 2012).

Kasmir (2012), menjelaskan perbandingan profitabilitas adalah perbandingan dalam melakukan penilaian daya perusahaan untuk memperoleh laba. Selain itu, Jusuf (2014), mengatakan bahwa perbandingan profitabilitas adalah perbandingan dalam menghitung keuntungan atau berhasilnya pengoperasian perusahaan dalam masa waktu yang ditentukan. Perbandingan

tersebut juga memberi ukuran besarnya efektivitas manajemen pada perusahaan. Hasil pengukurannya dijadikan pengevaluasian kinerja manajemen. Perbandingan profitabilitas pun mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya untuk pemilik perusahaan atau manajemen yang membutuhkannya, tetapi juga orang lain di luar perusahaan utamanya orang-orang yang punya keterkaitan dan urusan dengan perusahaan.

NIM adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur penghasilan bunga bersih sesudah pajak yang diperbandingkan dengan nilai rata-rata aktiva produktif.

Fianto (2012:83) menjelaskan *Net interest margin* yaitu perbandingan rentabilitas yang mengungkapkan perbandingan antara penghasilan bunga bersih dengan rata-rata aktiva produktif yang dipunyai bank ratio ini menjelaskan kemampuan manajemen bank yang melakukan pengelolaan aktiva produktif dalam memperoleh bunga bersih.

Penghasilan bersih didapatkan dari penghasilan bunga yang dikurangkan dengan beban bunga. Perbandingan yang besar dapat meningkatkan penghasilan bunga atas aktiva produktif yang bank kelola, sehingga memungkinkan bank berada pada keadaan bermasalah yang makin kecil dan standard yang ditetapkan Bank Indonesia untuk perbandingan NIM yaitu 6%.

$$\text{Rumus NIM} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Aktiva Produktif}} \times 100\%$$

3. Struktur Modal

Sudana (2015), mengungkapkan bahwa strukturisasi modal berhubungan dengan belanja yang berjangka panjang pada perusahaan yang dihitung dengan membandingkan hutang yang berjangka panjang dengan modalnya pribadi. Teori strukturisasi modal memaparkan suatu kebijakan dalam pembelanjaan yang berjangka panjang bisa berpengaruh pada nilai perusahaan, anggaran modal perusahaan dan harga pemasaran saham perusahaan. Selain itu, Tandelilin (2002) menjelaskan bahwa adanya masalah urusan antara manajer dan pemilik saham sering terjadi berhubungan dengan keputusan dalam berinvestasi yang dilaksanakan perusahaan.

Biasanya pihak manajemen lebih suka berinvestasi yang risikonya lebih rendah yang bertujuan menjaga posisi di perusahaan, berbeda dengan pemilik saham yang lebih suka berinvestasi dengan resiko tinggi yang mengharapkan menerima pengembalian yang tinggi juga. Masalah kepentingan tersebut haruslah terpecahkan sebab bila tidak dilakukan akan mengakibatkan keburukan pada kinerja perusahaan. Selain itu, hal tersebut bermaksud pula supaya citra baik perusahaan tetap dapat bertahan.

Public Ownership dijadikan usaha yang dapat dilakukan dalam pengurangan masalah tersebut *Public ownership* juga mampu meningkatkan kekayaan perusahaan. Kepemilikan publik merupakan total atau proporsi milik saham yang dipunyai masyarakat umum yang tidak punya kaitan khusus dengan perusahaan. *Public ownership* adalah jumlah kepemilikan saham yang dipunyai oleh pihak luar. Perusahaan bertujuan melakukan peningkatan nilai

perusahaan dan dibutuhkan pembiayaan yang diterima baik melewati pembiayaan internal maupun pembiayaan eksternal. Sumber pembiayaan eksternal didapat melalui saham masyarakat Wijayanti (2009). *Public ownership* menandakan kepemilikan atas saham pada perusahaan. Hal tersebut berarti investor punya peranan utama, tidak hanya manajer saja tapi publik juga memiliki hak untuk mengutarakan pendapat sebagai pemilik saham. Melalui pendapatnya bisa jadi pertimbangan bagi pengusaha pada tiap diambilnya keputusan yang dilaksanakannya. Selaku investor diharapkan bisa memberikan semangat lebih pada perusahaan dan tidak melakukan kesalahan saat pengambilan keputusan.

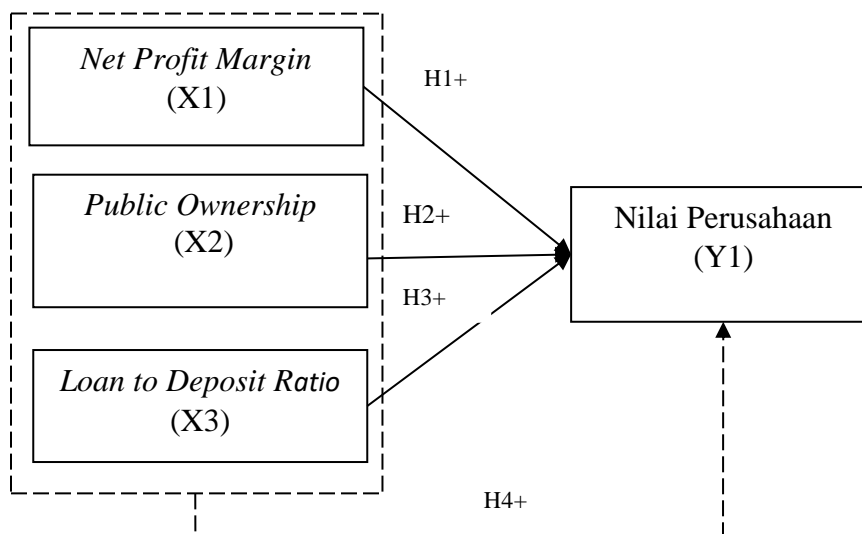
4. Likuiditas

Likuiditas merupakan daya perusahaan dalam peneuhan liabilitas finansial berjangka pendek. Perbandingan sumber pendanaan berjangka pendek (lancar) yang disediakan dalam pemenuhan hutang lancarnya. Perbandingan tersebut menandakan perbandingan antara kas dan aset lancar lainnya dari perusahaan dengan hutang lancarnya (Kusumawati dan Irawati, 2013 : 11). Likuiditas perbankan bisa dihitung menggunakan LDR (*Loan to Deposit Ratio*). Menurut (Riyadi, 2015:199) LDR adalah rasio jumlah kredit terhadap Dana Pihak Ketiga (DPK) yang terhimpun Bank. Rasio tersebut akan mengungkapkan kapabilitas Bank yang dananya tersalurkan berasal dari masyarakat (berbentuk: Giro, Tabungan, Deposito Berjangka, Sertifikat Deposito Berjangka dan Kewajiban Segera Lainnya) berbentuk Kredit.

LDR adalah perbandingan antara besar pendanaan yang tersalurkan kepada public yang bentuknya kredit, dengan besar dana masyarakat atau pendanaan orang ketiga. LDR merupakan ukuran secara konvensional yang menandakan deposito berjangka, giro, tabungan, dan lainnya yang dipakai untuk pemenuhan permintaan pinjaman (*loan requests*) nasabahnya. Perbandingan tersebut dipakai dalam menghitung tingkat likuiditas. Perbandingan yang besar menandakan bahwa bank memberi pinjaman semua dana (*loan-up*) atau relatif tidak likuid (*illiquid*). Begitu pula sebaliknya rendahnya perbandingan menandakan bank yang likuid dengan lebihnya daya pendanaan yang disiapkan untuk dipinjamkan (Latumaerissa,2014:23). LDR juga dikatakan sebagai perbandingan kredit terhadap jumlah dana orang ketiga yang dipakai dalam menghitung dana orang ketiga dimana penyalurannya berbentuk kredit.

$$\text{LDR} = \frac{\text{Total Kredit yang Diberikan}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga + Modal disetor + Laba Ditahan}}$$

C. Perumusan Hipotesis



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat di buat hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Net Interest Margin* (NIM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Public Ownership* (PO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4 : *Net Interest Margin* (NIM), *Public Ownership* (PO), dan *Loan to Depositi Ratio* (LDR) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.