

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya oleh peneliti lain. Penelitian sejenis yang pernah dilakukan diantaranya:

Nama Peneliti	Hasil Penelitian
Mahatma Dewi AS dan Wirajaya (2013) melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan dimana mereka menggunakan populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.	Penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
Mandalika A (2016) melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (studi kasus sektor otomotif)	Penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan struktur aktiva, struktur modal dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial, struktur aktiva dan struktur modal serta pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Fibriyanto D, Yaningwati F dan Za Zahro (2015) melakukan penelitian	penelitian ini membuktikan bahwa variable

untuk mengetahui analisis pengaruh struktur Aktiva terhadap nilai perusahaan property dan realestate yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011

Struktur aktiva (X1) berpengaruh positif dan signifikan, Profitabilitas (X2) berpengaruh dominan, Ukuran Perusahaan (X3) berpengaruh positif dan signifikan serta Pertumbuhan Penjualan (X4) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Secara simultan variabel struktur aktiva (X1), Profitabilitas (X2), Ukuran perusahaan (X3) dan Pertumbuhan Penjualan (X4) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Realestate di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil perhitungan diperoleh nilai Fhitung sebesar 8,126 lebih besar ($>$) daripada F tabel 2.76 dengan Probabilitas (p) sebesar 0,000 dibawah 0.05 ($P < 5\%$).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Nilai Perusahaan

Perusahaan memiliki tujuan utama menurut theory of the firm yaitu untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2011). Sangat penting bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan hal penting yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan (Brigham dan Daves, 2010). Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat

diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki tujuan-tujuan yang lain, namun memaksimalkan harga saham adalah tujuan yang paling penting (Brigham dan Houston, 2011).

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Apabila perusahaan menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Jadi, dengan meningkatnya harga saham membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak pada kepercayaan pasar, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga untuk melihat prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 1996 : 438). Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau *book value per share*, yakni perbandingan antara modal (*common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*shares outstanding*) (Fakhruddin dan Hadiananto, 2001). Menurut Soliha dan Taswan (2002) menyatakan bahwa PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadiananto, 2001).

Rasio PBV yang digunakan sebagai *proxy* nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor fundamental yaitu *return on equity* (ROE) yang merefleksikan profitabilitas perusahaan, laju pertumbuhan penjualan yang mencerminkan prospek perusahaan,

beta yang mencerminkan risiko perusahaan (Damodaran, 2002), ukuran perusahaan (Fama dan French, 1995) dan tingkat *leverage* yang mencerminkan struktur modal perusahaan (Ross et al., 2009).

Brigham dan Houston (2011) juga mengatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar. Semakin tinggi nilai rasio PBV ini maka akan berpengaruh positif terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan karena semakin tinggi rasio maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (*return*) bagi pemegang saham dan semakin besar rasio PBVnya, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor.

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

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah suatu perimbangan atau kombinasi antara hutang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam perencanaan pendapatan suatu modal (Ambarwati, 2010:1). 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. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Martono dan Harjito, 2007).

Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio adalah suatu upaya untuk

memperlihatkan dalam format lain proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Persamaan dari DER adalah sebagai berikut (Brigham and Ehrhardt, 2009:95):

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal}} \times 100\%$$

a. Teori struktur modal

Perubahan pada struktur modal akan mempengaruhi setiap biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan oleh jenis masing-masing modal yang mempunyai biaya modal sendiri-sendiri. Pentingnya teori struktur modal karena besarnya biaya modal keseluruhan tersebut yang nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Hanafi (2012:297) Teori mengenai struktur modal terdiri dari :

1). Pendekatan Tradisional

Dalam pendekatan tradisional, struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal dapat diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai yang optimal karena pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal.

2). Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Dalam pendekatan ini, di tahun 1990-an Modigliani dan Miller (MM) memasukkan faktor pajak kedalam analisis mereka. Keduanya sampai pada suatu kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi adalah tidak relevan dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan adanya utang.

3). Teori *Trade Off*

Teori *Trade Off* merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukkan kebangkrutan dan biaya keagenan yang mengindikasikan adanya penghematan pajak dari utang dengan suatu biaya kebangkrutan.

4). Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Dalam model ini, Modigliani dan Miller melakukan pengembangan dengan mengembangkan struktur modal tanpa pajak dan menggunakan pajak. Nilai perusahaan menggunakan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena suatu bunga dapat dipakai untuk pengurangan pajak. Miller kemudian melakukan pengembangan lagi dengan memasukkan pajak personal. Para pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak apabila mereka telah menerima dividen (untuk pemegang saham) dan bunga (untuk pemegang utang). Dari model ini, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus diayaknkan seperti pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham dan pajak atas pemegang utang.

5). *Pecking Order Theory*

Dalam teori ini menjelaskan bahwa mengapa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi justru memiliki tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggilah yang menjadikan dan internal mereka cukup dalam memenuhi kebutuhan investasi.

6). Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Konsep asimetri informasi dan signaling berkaitan erat. Dimana teori ini menyatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai suatu prospek dan risiko yang dimiliki perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karena itu dapat dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dan investor. Sedangkan teori signaling adalah model teori dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer kepada pasar. Perusahaan yang meningkatkan utangnya dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Karena keyakinan tersebut, maka manajer perusahaan berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor pun diharapkan dapat menangkap signal positif ini, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

b. faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal terdiri dari :

1). 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.

2). *Operating Leverage*

Perusahaan yang mengurangi leverage operasinya lebih mampu untuk menaikkan penggunaan *leverage* keuangan (hutang).

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 and 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*

Agency cost adalah 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).

2.2.3 *Pertumbuhan Penjualan*

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat. Pertumbuhan penjualan akan menimbulkan konsekuensi

pada peningkatan investasi atas aktiva perusahaan dan akhirnya membutuhkan penyediaan dana untuk membeli aktiva.

Barton et Al dalam Deitiana (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan proksi dari pertumbuhan perusahaan karena pertumbuhan penjualan menunjukkan aktifitas penjualan, dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan tersebut, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan. Pertumbuhan penjualan juga mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu yang dapat dijadikan sebagai alat prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Berkaitan dengan pertumbuhan penjualan, perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar dapat memenangkan pasar dengan menarik konsumen agar selalu memilih produknya. Untuk itu faktor-faktor yang mempengaruhi penjualan harus benar-benar diperhatikan. Dengan mengetahui faktor-faktor tersebut perusahaan akan dapat menetapkan kebijaksanaan untuk mengantisipasi kondisi tersebut sehingga perusahaan dapat menjual produk dalam jumlah besar dan volume penjualan akan meningkat pula. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh para investor akan meningkat.

Menurut Huston dan Brigham (2006:39) berpendapat bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualannya yang tidak stabil. Horne dan Wachowicz (2007) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan ditahun sebelumnya dengan penjualan ditahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales (t)} - \text{Sales (t-1)} \times 100\%}{\text{Sales (t-1)}}$$

Keterangan :

Sales Growth = *Growth Sales Rate* (tingkat pertumbuhan penjualan)

Sales (t) = *Total Current Sales* (total penjualan selama periode berjalan)

Sales (t-1) = *Total Sales For Last Period* (total penjualan periode yang lalu)

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Riyanto (2008) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan tersebut apabila dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Dalam hal ini, penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Total aset dipilih sebagai proksi dari variabel ukuran perusahaan dikarenakan total aset lebih stabil dan representatif dalam menunjukkan ukuran perusahaan dibanding kapitalisasi pasar dan penjualan yang sangat dipengaruhi oleh adanya *demand* dan *supply* (Sudarmadji dan Sularto, 2007)

Menurut Analisa (2011) dalam penelitiannya, menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda

terhadap nilai perusahaan pada suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaannya. Kebebasan yang dimiliki manajemen perusahaan ini sebanding dengan kekhawatiran oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimiliki manajemen perusahaan dapat mengendalikan perusahaan dalam peningkatan nilai perusahaan.

Menurut UU No. 20 Tahun 2008 ukuran perusahaan diklasifikasikan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

Adapun kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No.20 tahun 2008 Pasal 6 adalah sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 Juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	➤ 50 juta – 500 juta	300 juta – 2,5 M
Usaha Menengah	➤ 10 juta – 10 M	2,5 M – 10 M
Usaha Besar	➤ 10 M	➤ 50 M

Tabel 1. Kriteria ukuran perusahaan

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur assets, karena total assets perusahaan bernilai besar dan merupakan kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Kasmir, 2008 : 31). Sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Size = Ln \text{ of } Total \text{ Assets}$$

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan dimana besar kecilnya tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total assets dan rata-rata tingkat penjualan (seftianne, 2011).

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman bagi perusahaan akan lebih mudah didapatkan karena kesempatan yang dimiliki lebih besar untuk memenangkan persaingan atau pertahanan didalam industri (Lisa dan Jogi, 2013)

Sartono (2010:249) menyatakan bahwa perusahaan besar yang telah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di suatu pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan aspek fundamental perusahaan, karena selain memberikan daya tarik besar bagi para investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan seluruh sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan. Menurut Mamduh dan Halim (2007:12) mengatakan bahwa rasio profitabilitas sebagai

rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang para pemegang saham.

Sedangkan Agus Sartono (2008:122) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Laporan akuntansi memberikan petunjuk tentang hal-hal yang sebenarnya memiliki arti penting yang kemungkinan terjadi di masa yang akan datang, dengan melihat rasio profitabilitas yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional.

Rasio profitabilitas merupakan salah satu alat analisis dari rasio keuangan yang berguna untuk melakukan evaluasi bagaimana suatu perusahaan tersebut berprestasi dan menempatkan posisinya dimasa yang akan datang. Menurut Susan Irawati (2006:58), rasio profitabilitas/rentabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam penggunaan aktiva perusahaannya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Jenis-jenis rasio profitabilitas ini adalah :

- a. *Net Profit Margin* (NPM) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualannya. NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} \times 100\%}{\text{Penjualan bersih}}$$

Laba bersih setelah pajak dihitung dari laba sebelum pajak penghasilan dikurangi pajak penghasilan. Penjualan bersih menunjukkan besarnya hasil penjualan yang diterima oleh perusahaan dari hasil penjualan barang-barang dagangan atau hasil produksi sendiri

- b. *Gross Profit Margin (GPM)* yaitu perbandingan antara laba kotor terhadap penjualan bersih.

$$GPM = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Laba kotor atau gross profit dapat dihitung dari penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan.

- c. *Return on Asset (ROA)* yaitu perbandingan antara laba setelah Pajak dengan jumlah aktiva. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total yang dimilikinya.

$$ROA = \frac{\text{Earnings before tax}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

- d. *Return on Equity (ROE)* yaitu rasio laba bersih terhadap ekuitas saham

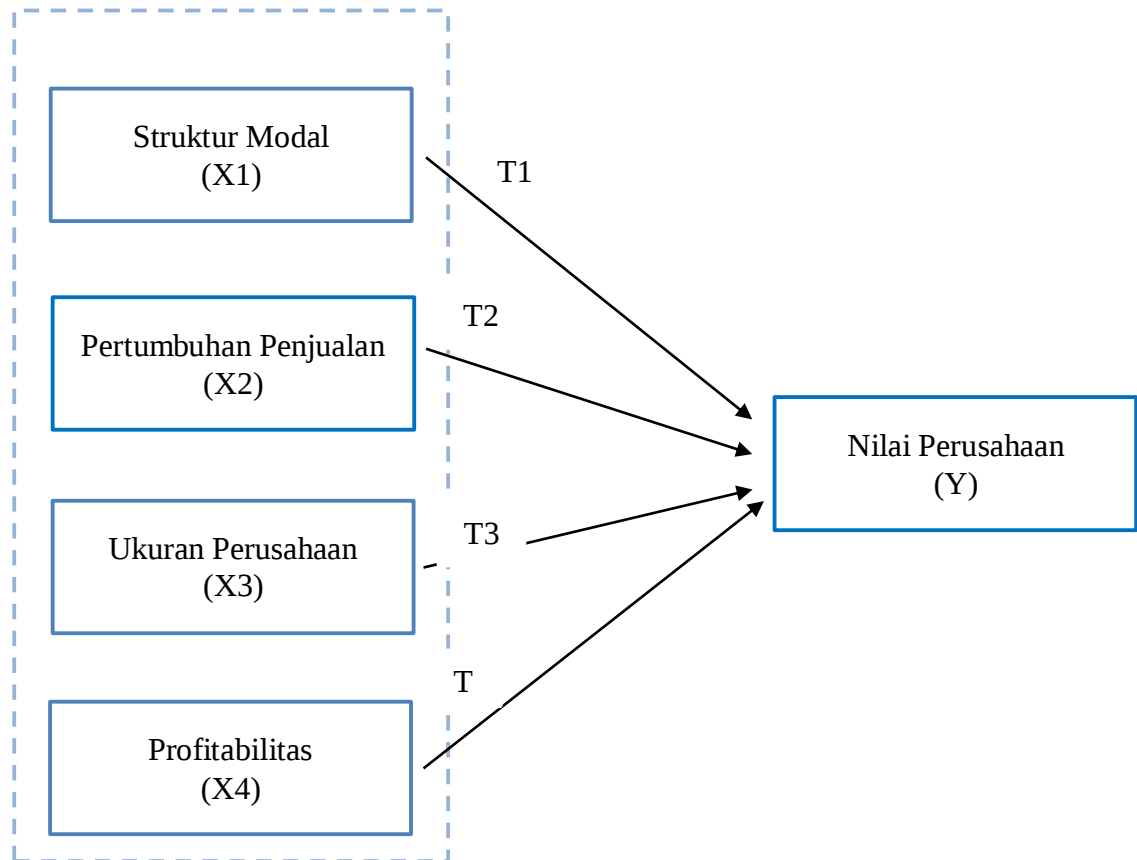
biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Adapun indikator rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on equity (ROE)*. Penulis menggunakan *return on equity* karena rasio ini dinilai berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham perusahaan dalam

bentuk penyertaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham. Rasio ini menggambarkan tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan oleh manajemen, oleh karena itu hal ini akan diperhatikan oleh pemilik modal karena investor jangka panjang memiliki kepentingan dengan analisa profitabilitas tersebut. Rasio ini juga menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan pengembalian kepada para pemegang saham, semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena dapat memberikan tingkat oengembalian yang lebih besar kepada para pemegang saham.

2.3 Paradigma Penelitian



Gambar 1. Model Kerangka Pikir Penelitian

Keterangan :

Y = Variabel dependen nilai perusahaan

X1 = Variabel independen struktur modal

X2 = Variabel independen pertumbuhan perusahaan

X3 = Variabel independen ukuran perusahaan

X4 = Variabel independen profitabilitas

t1, t2, t3, t4 = Uji t hitung (pengujian parsial)

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan penelitian dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

Ha1: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha4: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha5 : Struktur modal, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.