

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Arviansyah, 2013). *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin and Hadianto, 2001 dalam Hermuningsih dan Kusuma, 2009). Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Menurut Kismono (2011), nilai perusahaan merupakan harga yang sanggup dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Berdasarkan pendapat beberapa peneliti, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham.

Semula teori perusahaan didasarkan pada asumsi bahwa maksud atau tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba sekarang atau jangka pendek. Akan tetapi, berdasarkan pengamatan perusahaan sering kali mengorbankan laba jangka pendek



untuk meningkatkan laba masa depan atau jangka panjang. Karena baik keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang sangat penting, teori perusahaan (*theory of the firm*) sekarang mempostulatkan bahwa maksud atau tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Hal ini dicerminkan dari nilai sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan di masa depan.

Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar. Adapun komponen dari *shareholders equity* yaitu agio saham (*paidup capital in excess of par value*) dan laba ditahan (*retained earning*).

2. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas utama dan secara luas diperdagangkan, sebuah nilai pendekatan dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai pasar adalah

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar. Bagaimanapun nilai ini dapat berubah secara cepat. Faktor analisis berkompetisi dengan pengaruh spekulatif murni dan berhubungan dengan sentimen masyarakat dan keputusan pribadi.

3. Nilai Arus Kas

Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar dapat mengestimasi arus kas bersih yang tersedia untuk perusahaan yang menawarkan sebagai hasil merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas ini kemudian akan ditentukan dan akan menjadi jumlah maksimum yang harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan. Pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger.

Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai instrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar yang ditunjuk oleh harga saham tersebut dipasar. Sedangkan nilai instrinsik merupakan nilai yang sebenarnya atau seharusnya terjadi (Tandelilin, 2010).

2.1.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Atmaja (2008), faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Kemudian menurut Harmono (2011) menyatakan bahwa kinerja keuangan baik profitabilitas atau likuiditas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Prasetyo

(2013) nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan profitabilitas. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas.

1. Struktur Modal

Dalam suatu aktivitas bisnis, menentukan struktur modal yang tepat merupakan tantangan bagi para eksekutif perusahaan. Karena dengan keputusan tersebut perusahaan akan memperoleh dana dengan biaya modal yang minimal dengan hasil yang maksimal, khususnya dalam menciptakan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara utang perusahaan dengan modal perusahaan. Menurut Modigliani-Miller, dengan adanya pajak struktur modal yang dikaitkan dengan penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Atmaja, 2008). *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan Dewi dan Wirajaya (2013).

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan (Atmaja, 2008). Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut mengenai menanamka modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Prasetyo (2011) mengatakan

manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Efni dan kawan-kawan (2012) keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana perusahaan diklasifikasikan menurut besar kecilnya berdasarkan total aktiva suatu perusahaan, semakin besar total aktiva maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Prasetyo (2013) ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

4. Profitabilitas

Konsep profitabilitas dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Seseuai dengan perkembangan model penelitian bidang manajemen keuangan, umunya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kasualitas dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Harmono, 2011). Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat juga.

5. Likuiditas

Likuiditas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Mahendra dan kawan-kawan, 2012). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar, hal ini sesuai dengan konsep *signaling theory*. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik (Wulandari, 2013).

2.1.2 Pendekatan Analisis Rasio

Menurut Brigham dan Houston (2013), terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value* atau nilai perusahaan, terdiri dari pendekatan rasio harga per arus kas, rasio nilai buku per saham, *price to book value* (PBV).

1. Rasio Harga per Arus Kas

$$\text{Rasio Harga per Arus Kas} = \frac{\text{Harga per Saham}}{\text{Arus kas per saham}}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga per saham dengan arus kas per saham. Seorang manajer harus berusaha memaksimalkan arus kas yang tersedia bagi investor dalam jangka panjang.

2. Nilai Buku per Saham

$$\text{Nilai Buku per Saham} = \frac{\text{Ekuitas biasa (modal)}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Nilai buku per saham menunjukkan nilai buku perusahaan yaitu total aktiva dikurangi dengan total hutang (modal) yang dihitung untuk setiap saham.

3. *Price to Book Value* (PBV)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{nilai buku per saham}}$$

Price to Book Value adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham (harga pasarnya) diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku saham tersebut. Istilah teknisnya apakah saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*.

2.2 Struktur Modal

Dalam suatu aktivitas bisnis, menentukan struktur modal yang tepat merupakan tantangan bagi para eksekutif perusahaan. Karena dengan keputusan tersebut perusahaan akan memperoleh dana dengan biaya modal yang minimal dengan hasil yang maksimal, khususnya dalam menciptakan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas (Raharjaputra, 2009). Menurut Atmaja. (2008), struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan hutang (biasanya hutang jangka panjang)



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

perusahaan. Komposisi dari hutang jangka panjang (*long term debt*), saham preferen (*prefferd stock*) dan saham umum (*common stock equity*), merupakan struktur modal yang akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, karena itu akan menjadi perhatian utama dalam menentukan keputusan investasi.

Menurut Husnan (2000) dalam Prasetia, Tommy dan Saerang (2014), menyatakan struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil atau pengembalian nilai. Target dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan. Menurut Mahendra (2011), struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Struktur modal perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu hutang jangka panjang yaitu pertama, hutang yang masa jatuh tempo pelunasannya lebih dari 10 tahun. Komponen ini terdiri dari hutang hipotek dan obligasi dan kedua, modal pemegang saham terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*). Sementara menurut Arviansyah (2013), struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri baik dari sumber internal maupun eksternal.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Pada tahun 1958, Franco Modigliani dan Merton Miller atau yang dikenal dengan singkatan MM menerbitkan apa yang disebut artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. Modigliani dan Miller membuktikan dengan menggunakan sekumpulan asumsi yang patut di pertanyakan, bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh oleh struktur modalnya (Brigham & Houston, 2011). Akan tetapi asumsi-asumsi yang yang menjadi dasar studi MM bukanlah asumsi yang realistis, sehingga hasil yang mereka peroleh menjadi dipertanyakan. Berikut adalah daftar sebagian asumsi yang mereka ambil:

Tidak ada biaya pialang, tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan, semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan dimasa depan, dan *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak terpengaruh oleh penggunaan hutang.

Meskipun beberapa asumsi di atas jelas-jelas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting. Dengan menunjukkan kondisi-kondisi di mana struktur modal tersebut tidak relevan, MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil karya MM menandai awal penelitian struktur modal modern, dengan penelitian selanjutnya berfokus pada melonggarkan asumsi-asumsi MM guna mengembangkan suatu teori struktur modal yang lebih realistis.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

Modigliani dan Miller mengakui bahwa peraturan perpajakan memperkenankan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham bukan sebagai pengurangan pajak. Perbedaan perlakuan ini mendorong perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya. MM menunjukkan bahwa jika seluruh asumsi mereka berlaku, perbedaan perlakuan ini akan mengarah pada suatu struktur modal yang 100% terdiri dari hutang (Brigham & Houston, 2011). Tahun 1963, MM melanjutkan teori tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Atmaja, 2008).

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. Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers, perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). 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 (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan

(*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Sejahtera manfaat lebih besar penambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan Dewi dan Wirajaya (2013).

2.2.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Menurut Brigham & Houston (2011), dalam mengambil keputusan struktur modal, perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, yaitu: stabilitas penjualan, struktur asset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Semua itu akan menjadi faktor pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan struktur modal.

2.2.2 Pendekatan analisis Rasio

Berikut adalah rasio-rasio yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal atau rasio hutang (Harmono, 2011 dan Atmaja, 2008).

1. *Debt Ratio*

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal yang berasal dari kreditur. Semakin besar rasio maka semakin besar pula risiko yang dihadapi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. *Debt to Equity Ratio*

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt (Hutang)}}{\text{Equity (Ekuitas)}}$$

Rasio hutang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). Tingkat DER yang aman biasanya kurang dari 50 persen. Semakin kecil DER semakin baik bagi perusahaan.

3. *Time Interest Earned Ratio*

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{laba operasi (EBIT)}}{\text{Beban Bunga Per Tahun}}$$

Rasio ini menunjukkan hubungan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga hutang jangka panjang. Rasio ini menggambarkan besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga hutang jangka panjang, atau dengan kata lain rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga.

4. *Fixed charge Ratio*

$$\text{Fixed Charge Ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Pembayaran Sewa}}{\text{Beban Bunga Per Tahun} + \text{Pembayaran Sewa}}$$

Rasio ini mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa.

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Prasetia, Tommy dan Saerang (2014), kebijakan struktur modal yang melibatkan atau menggunakan lebih banyak



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

hutang akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan namun risiko yang ditanggung pemegang saham akan semakin besar juga.

2.3 Keputusan Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada asset real (tanah, emas, mesin, atau bangunan) maupun asset finansial (deposito, saham, ataupun obligasi). Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (perorangan) dan investor institusional (organisasi atau perusahaan).

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan (Atmaja, 2008). Menurut Wahyuni, Dkk (2013), keputusan investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi pada masa yang akan datang pada perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut mengenai menanamka modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Prasetyo (2011) mengatakan manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Dari beberapa pandangan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa keputusan investasi merupakan suatu keputusan untuk mengeluarkan dana pada saat ini dan mengharapkan keuntungan dimasa yang akan datang. Hasil keputusan investasi yang tepat maka akan menghasilkan kinerja yang optimal yang dapat meningkatkan pertumbuhan aset perusahaan.

2.4.2 Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return harapan, tingkat risiko serta hubungan antara return dengan risiko. Berikut ini masing-masing dasar keputusan investasi.

1. Return

Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut dengan return. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. Return harapan dari investasi yang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara return harapan dengan return actual atau yang terjadi (*realized return*). Return harapan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor dimasa yang akan datang. Sedangkan return aktual merupakan return yang telah diperoleh investor pada masa lalu.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Risiko

Risiko biasa diartikan sebagai kemungkinan return actual yang berbeda dengan return harapan. Secara spesifik, mengacu kepada kemungkinan realisasi return actual lebih rendah dari return minimum yang diharapkan. Dalam ilmu ekonomi pada umumnya dan ilmu investasi pada khususnya terdapat asumsi bahwa investor adalah makhluk yang rasional. Investor yang rasional tentunya tidak akan menyukai ketidakpastian atau risiko.

Sikap investor terhadap risiko akan sangat tergantung kepada preferensi investor tersebut terhadap risiko. Investor yang berani akan memilih risiko investasi yang lebih tinggi, yang diikuti oleh harapan tingkat return yang tinggi pula. Sedangkan investor yang tidak mau menanggung risiko yang lebih tinggi tentunya tidak akan bias mengharapkan tingkat return yang terlalu tinggi.

3. Hubungan tingkat risiko dengan return harapan

Hubungan risiko dan return harapan merupakan hubungan yang bersifat searah atau linier. Artinya semakin besar risiko suatu asset, semakin besar pula return harapan atas asset tersebut, demikian sebaliknya.

Sesuai dengan teori investasi yang menyatakan setiap keputusan investasi yang dilakukan diharapkan dapat menghasilkan return dengan risiko yang tertentu dengan asumsi bahwa setiap individu adalah rasional dan tidak menyukai risiko. Dampaknya terjadi penurunan permintaan saham dan sesuai dengan hukum permintaan maka harga saham menurun. Selanjutnya jika investasi perusahaan baik maka akan berpengaruh

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

terhadap kinerja perusahaan dan hal ini pun akan di respon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan sehingga harga saham akan naik dan akan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan (Efni dan kawan-kawan, 2012).

Dalam analisis perusahaan yang harus diperhatikan adalah *price earning ratio* (PER) atau juga disebut sebagai *earning multiplier*. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Disamping itu PER juga merupakan ukuran harga relative dari sebuah saham perusahaan (Tandelilin, 2010). Maka indikator yang digunakan untuk keputusan investasi ialah *Price Earning Ratio* (PER), dengan rumus sebagai berikut;

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{EPS}$$

Price earning ratio merupakan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi.

2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Prasetyo, 2013). Berdasarkan pengertian tersebut, maka peneliti menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

diklasifikasikan menurut besar kecilnya berdasarkan total aktiva suatu perusahaan, semakin besar total aktiva maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan, hal ini menyebabkan kecenderungan perusahaan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Selain itu, ukuran perusahaan juga mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. 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 aset 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 (Arviansyah, 2013). Sudarsi (2002) dalam Prasetia, Tommy dan Saerang. (2014), menjelaskan untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *log natural* dari total aktiva. Secara umum ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Firm Size (ukuran perusahaan)} = \text{Ln Total Aktiva}$$

Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil.

Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yunita, 2011 dalam Prasetyo, 2013).

2.5 Profitabilitas

Laporan akuntansi mencerminkan keadaan yang telah terjadi di masa lalu, tetapi laporan tersebut juga memberikan petunjuk tentang hal-hal yang sebenarnya memiliki arti penting apa yang mungkin akan terjadi di masa depan. Analisis profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Dimensi-dimensi profitabilitas dapat menjelaskan kinerja manajemen perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Atmaja, 2008). Menurut Brigham dan Houston (2013), rasio profitabilitas merupakan sekumpulan rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan hutang pada hasil operasi. Rasio ini mengukur para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, asset bersih perusahaan maupun modal sendiri (Hendra, 2011).



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Konsep profitabilitas dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Seseuai dengan perkembangan model penelitian bidang manajemen keuangan, umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kasualitas dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Harmono, 2011). Hubungan kasualitas ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur dengan menggunakan profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor dipasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaan modal, demikian halnya juga akan berdampak pada keputusan kreditor dalam kaitannya dengan pendanaan perusahaan melalui hutang.

2.5.1 Rasio-Rasio Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2013), menjelaskan bahwa rasio profitabilitas terdiri dari empat jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi. Keempat rasio ini secara bersama-sama menunjukkan efektivitas, rasio profitabilitas dapat di ukur melalui beberapa rasio-rasio sebagai berikut:

1. Margin Laba atas Penjualan

Margin laba atas penjualan (*profit margin on sales*) merupakan rasio yang mengukur laba bersih per dolar penjualan, dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan.

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Pengembalian atas Total Aset

Pengambilan atas total aset (*Return on Total Assets*) merupakan rasio laba bersih terhadap total aset.

$$Return\ on\ Total\ Aseets\ (ROA) = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Asset}$$

3. Rasio Kemampuan Dasar Untuk Menghasilkan Laba

$$BEP = \frac{EBIT}{Total\ Asset}$$

Rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba (*Basic Earning Power-BEP*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan asset perusahaan dalam menghasilkan laba operasi, dihitung dengan membagi EBIT dengan total aset.

4. Pengembalian Ekuitas Biasa

$$Return\ on\ Common\ Equity\ (ROE) = \frac{Laba\ bersih}{Ekuitas\ biasa}$$

Pengembalian ekuitas biasa (*Return on Common Equity*) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.

2.6 Likuiditas

Konsep likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun (Harmono, 2011). Konsep likuiditas mencerminkan ukuran-ukuran kinerja manajemen ditinjau dari sejauh mana manajemen mampu mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas perusahaan. Likuiditas menurut Sutrisno (2007) merupakan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang segera harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu jika kewajiban jangka pendek ini segera ditagih.

Menurut Houston dan Brigham (2011), analisis likuiditas yang lengkap membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan sejumlah kas dan aktiva lancar lainnya terhadap kewajiban lancar, analisis rasio memberikan pengukuran likuiditas yang cepat dan mudah. Menurut Wulandari (2014), dalam penelitiannya menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar, hal ini sesuai dengan konsep signaling theory. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

2.6.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan asset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham dan Houston, 2011). Sedangkan menurut Evans dalam buku Harmono (2011), menyatakan bahwa rasio likuiditas menjelaskan mengenai kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan melunasi utang jangka pendek semakin tinggi pula. Menurut Atmaja (2008), rasio likuiditas



adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Berikut adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan (Harmono, 2011):

1. *Current Ratio*

Rasio untuk menghitung berapa kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. *Cash Ratio*

Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan efek yang segera dapat diuangkan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas} + \text{surat berharga}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. *Quick Ratio*

Rasio untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva yang lebih likuid atau mudah dicairkan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4. Net Working Capital

Rasio yang digunakan untuk menghitung berapa kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar.

$$\text{Net Working Capital} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}$$

2.7 Pandangan Islam yang Terkait dengan Penelitian

Adapun landasan akuntansi atau pencatatan keuangan yang digunakan dalam islam yang terdapat dalam kitab suci Al-Qur'an yaitu tepatnya pada surat Al-Baqarah ayat 282.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا بِيخْسٍ مِنْهُ شَيْئًا فَإِن كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِن لَّمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَن تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيَعْلَمَ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu melakukan utang piutang (bermuamalah) untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.”

Maksud dari ayat diatas adalah menjelaskan tentang proses dari akuntansi yaitu pencatatan dan pemberian informasi berupa jual beli, hutang piutang yang merupakan bagian dari laporan keuangan dalam menyediakan informasi yang sangat penting bagi pengguna laporan keuangan tersebut.

2.8 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan Nilai Perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Judul	Athor /Tahun	Publikasi	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1	Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, <i>price earning ratio</i> , dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Bhekti fitri P. / 2013	Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 1 No. 1	Ukuran perusahaan (X1), leverage (X2), <i>price earning ratio</i> (X3), profitabilitas (X4) dan nilai perusahaan (Y)	Analisis Regresi Berganda	Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan industry keramil, porcelen dan kaca periode 2007-2011	Fernandes Moniaga/ 2013	Jurnal EMBA VOL 1 NO 4	Struktur modal (X1), Profitabilitas (X2), Struktur biaya (X3) dan Nilai perusahaan (Y)	Analisis Regresi Berganda	1. Variabel struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya secara simultan tidak memiliki hubungan linier dengan variabel nilai perusahaan. 2. Variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

						<p>3. Variabel Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>4. Variabel Struktur Biaya berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p>
3	<p>Pengaruh Kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap Nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010</p>	<p>Umi Mardiyanti, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri /2012</p>	<p>JURNAL RISET MANAJEMEN SAINS INDONESIA (JRMSI) Vol. 3 No.1</p>	<p>Kebijakan deviden (X1), kebijakan hutang (X2), profitabilitas (X3) dan Nilai perusahaan (Y)</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<p>1. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan variabel <i>Dividend payout ratio</i> (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi setelah menambahkan variabel kontrol kedalam model persamaan regresi, perubahan terlihat pada nilai koefisien yang</p>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber;

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

						menjadi negatif. Sedangkan pengaruhnya tetap tidak signifikan. 3. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji tersebut tetap sama saat model persamaan regresi menambahkan variabel kepemilikan manajerial.
4	Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia	Sri Hermuningsih dan Dewi Kusuma / 2009	Jurnal Siasat Bisnis Vol. 13 No. 2	Nilai perusahaan (Y), kebijakan dividen (X1), kebijakan hutang (X2), dan Insider ownership (X3)	Analisis Regresi Berganda	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia, Kebijakan dividen di pengaruhi oleh insider ownership dan kebijakan hutang, sedangkan di BEI tidak. selain itu kebijakan dividen tidak mempengaruhi Nilai perusahaan.
5	Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran	Ayu Sri Mahatma Dewi	Jurnal Akuntansi Universitas	Struktur modal (X1), Profitabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai

	perusahaan terhadap nilai perusahaan	dan Ari Wirajaya/2013	Udayana Vol. 4 No. 2	(X2), Ukuran Perusahaan (X3), dan Nilai perusahaan (Y)		perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
6	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (study sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia	Yulia Efni, Ubud Salim, Mintarti Rahayu dan Djumilah Hadiwidjoyo / 2012	Jurnal Aplikasi Manajemen Vol. 10 No. 1	Keputusan Investasi (X1), Keputusan Pendanaan (X2), Kebijakan Dividend (X3), Resiko Perusahaan (X4) dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Jalur	Keputusan investasi, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan berpengaruh negative terhadap resiko. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Resiko perusahaan berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan
7	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan	SIGIT HERMAWAN DAN AFIYAH NURUL	JURNAL DINAMIKA AKUNTANSI Vol. 6, No. 2	Kinerja Keuangan (X), Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Berganda	Secara persial kinerja keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

	pengungkapan corporate social responsinility sebagai variable pemoderasi	MAF'ULAH / 2014		dan <i>Corporate Social Responsinility</i> (Z)		perusahaan. Sedangkan variable <i>Corporate Social Responsinility</i> mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
8	Pengaruh Profitabulitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Sri Hermuningsih/ 2012	Jurnal Siasat Bisnis Vol.16, No. 2	Profitabilitas (X1), Size (X2), Struktur Modal (Z), dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis SEM (<i>Structural Equation Modelling</i>)	(1). Profitabilitas berpengaruh terhadap positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. (2). Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. (3) Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
9	Struktur modal, ukuran perusahaan dan Risiko perusahaan terhadap Nilai perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI	TA'DIR EKO PRASETIA, PARENGKUAN TOMMY, DAN	JURNAL EMBA Vo. 2, No. 2	Struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), Risiko perusahaan (X3) dan Nilai perusahaan (Y)	Analisis linier Regresi Berganda	1. DER, <i>Total Asset</i> dan <i>Beta</i> secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> . Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

		<p>IVONE S. SAERANG / 2014</p>			<p>dan pihak yang terkait memandang pentingnya melihat bagaimana kondisi struktur modal (<i>Debt to equity ratio</i>), ukuran perusahaan (<i>Total Asset</i>) dan risiko perusahaan (<i>Beta</i>) secara bersamaan dalam mengukur nilai perusahaan.</p> <p>2. DER secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Price Book Value</i>.</p> <p>3. <i>Total Asset</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i>.</p> <p>4. <i>Beta</i> secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Price Book Value</i>.</p>
--	--	--	--	--	--

10	Peran Praktek <i>Corporate Governance</i> Sebagai <i>Moderating Variable</i> dari Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan	VINOLA HERAWATI / 2008	JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN Vol. 10, No. 2	NILAI PERUSAHAAN (Variabel Dependen atau Y), <i>EARNING MANAGEMENT</i> (Variabel independen atau X), UKURAN PERUSAHAAN (Variabel Kontrol), PRAKTEK <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> (Moderating Variabel) : - Komisaris independen, - Kepemilikan manajerial	Analisis Regresi Berganda	1) <i>earnings management</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) variabel <i>corporate governance</i> yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan bervariasi tergantung model regresinya. komisaris independen dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, kualitas audit dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) ukuran perusahaan
----	---	------------------------	--	---	---------------------------	---

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

				- Kepemilikan Institusional - Kualitas audit		berpengaruh terhadap nilai perusahaan di setiap model regresi yang dilakukan.
11	Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening	Dwi Retno Wulandari /2013	Accounting Analysis Journal vol. 2 no. 4	Profitabilitas (X1), Operating Leverage (X2), Likuiditas (X3), Struktur Modal (Z) dan Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, dan <i>operating leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan terhadap struktur modal sebagai <i>intervening</i> , sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maupun terhadap struktur modal sebagai <i>intervening</i> . Struktur modal tidak memediasi hubungan profitabilitas, <i>operating leverage</i> , dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Penelitian ini mengacu dari beberapa penelitian terdahulu. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabelnya. Variabel tersebut ialah nilai perusahaan, struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada metode analisis data penelitian, objek penelitian dan tahun penelitian. Pada penelitian terdahulu metode analisis data kebanyakan menggunakan analisis regresi linier berganda, sementara pada penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Keunggulan data panel yaitu dapat memberikan data yang lebih informatif dan lebih baik dalam mendeteksi dan mengatur efek yang tidak dapat diamati dalam data *time series* dan *cross section*.

Kemudian perbedaan selanjutnya adalah periode atau tahun penelitian, dimana penelitian terdahulu yang menjadi pendukung penelitian ini belum melakukan penelitian hingga tahun 2015. Maka dari itu, penelitian kali ini akan melakukan penelitian mulai dari tahun 2011-2015. Berdasarkan jurnal penelitian terdahulu yang terdaftar di tabel 2.1, objek yang diteliti adalah perusahaan manufaktur sektor property, real estate, keramik, kaca, building construction dan perusahaan otomotif. Sementara objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

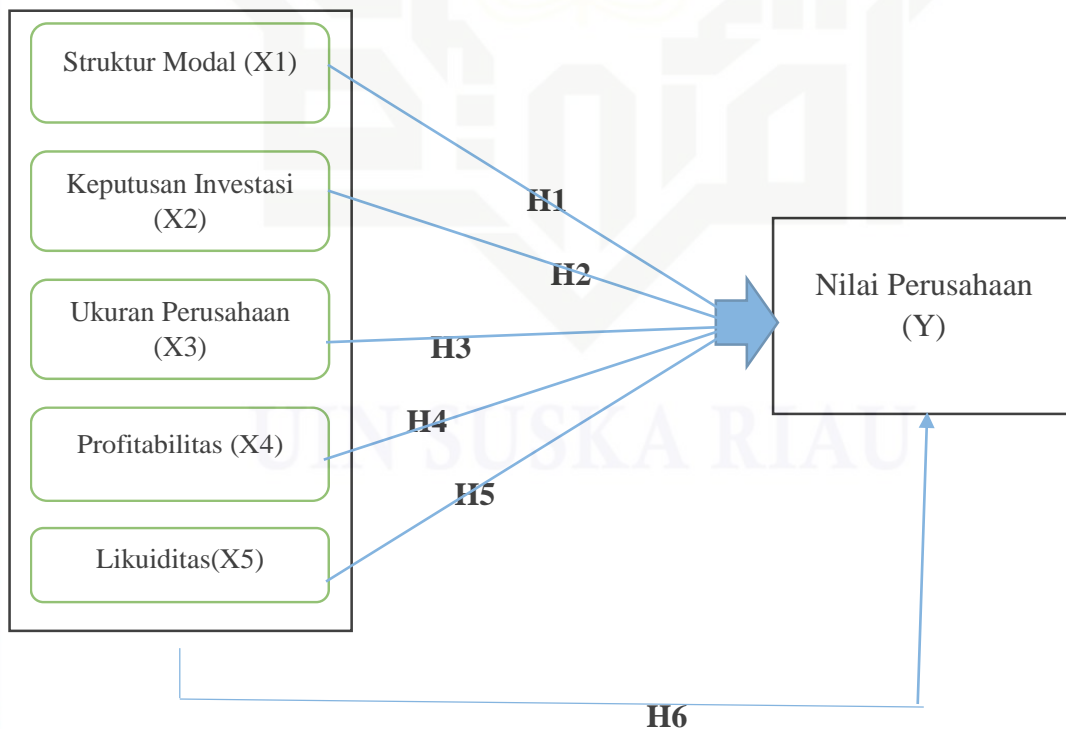
2.9 Kerangka Berpikir

Menurut sartono (2010) dalam Dewi dan Wirajaya (2013) salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan pemegang saham dengan memaksimalkan

nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Berdasarkan teori dan jurnal sebelumnya, untuk memaksimalkan nilai perusahaan dibutuhkan ukuran yang tepat dalam penggunaan struktur modal yang diperoleh dari utang, menciptakan keputusan investasi yang tepat, meningkatkan *firm size* (ukuran perusahaan) dan profitabilitas perusahaan, serta manajer harus mampu meningkatkan likuiditas perusahaan. Jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik keputusan investasi dan semakin tinggi *firm size*, profitabilitas dan likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini, dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir



Sumber: Jurnal Ta'dir Eko Prasetya (2014)

2.10 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari variabel yang diteliti atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian.

1. Pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan. Menurut Modigliani-Miller, dengan adanya pajak struktur modal yang dikaitkan dengan penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (Lukas S. Atmaja, 2008). Kemudian *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Myers, 2001 dalam Dewi dan Wirajaya, 2013).

Struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan jumlah hutang dengan modal sendiri (Atmaja, 2008). Rasio ini mengukur seberapa besar modal yang diperoleh dari hutang dibanding dengan modal sendiri. Tingkat DER yang aman biasanya kurang dari 50 persen (Atmaja, 2008). Debt to Equity Ratio (DER) yang semakin rendah berarti modal yang diperoleh dari hutang lebih kecil dari modal sendiri. Jika rasio DER perusahaan semakin rendah maka persepsi investor akan semakin tinggi terhadap saham perusahaan tersebut karena risiko ketidakpastian perusahaan semakin rendah.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Semakin rendah DER maka semakin banyak investor membeli saham perusahaan sehingga nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham akan semakin tinggi. Semakin tinggi DER maka semakin sedikit investor membeli saham perusahaan sehingga nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham akan semakin rendah. Penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1= Diduga struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

2. Pengaruh keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Sesuai dengan teori investasi yang menyatakan setiap keputusan investasi yang dilakukan diharapkan dapat menghasilkan return dengan risiko yang tertentu dengan asumsi bahwa setiap individu adalah rasional dan tidak menyukai risiko (Efni dan kawan-kawan, 2012). Dalam analisis keputusan investasi yang harus diperhatikan adalah *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Sudana (2009) dalam Prasetyo (2013) *price earning ratio* adalah rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan harga saham terhadap laba per saham (eps).

Menurut Tandelilin (2010), PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi. Semakin tinggi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

PER mengindikasikan bahwa harga saham juga semakin meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat dan dari peningkatan harga saham tersebut berpotensi mendatangkan keuntungan atas selisih harga saham yang terjadi. Keuntungan atas selisih harga akan direspon positif oleh investor yang suka mengambil risiko agar mendapatkan keuntungan yang besar. Semakin banyak investor yang berinvestasi pada saham maka semakin tinggi harga saham yang berdampak langsung terhadap semakin tingginya nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Efni dan Kawan-kawan (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2: Diduga keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana perusahaan diklasifikasikan menurut besar kecilnya berdasarkan total aset suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli, 2006 dalam Prasetyo, Tommy dan Saerang, 2014).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Perusahaan yang besar lebih diminati ketimbang perusahaan kecil. Sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negatif. Menurut Prasetyo, Tommy dan Saerang, (2014), ukuran perusahaan yang di lihat dari total aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kemudian penelitian yang dilakukan Prasetyo (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar. Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H3: Diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)

4. Pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Atmaja, 2008). Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Menurut Harmono (2011), profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Hubungan kausalitas ini

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan dimensi-dimensi profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investasi dipasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaan modal.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat diukur dengan rasio Return on Equity (ROE). Rasio ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari saham biasa (Mardiyanti, Ahmad dan Putri, 2012). Return on Equity (ROE) yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari operasional perusahaan semakin tinggi. Laba bersih semakin tinggi maka tingkat pengembalian yang diperoleh investor semakin besar. Investor akan lebih tertarik membeli saham yang memiliki tingkat pengembalian yang besar atas investasi sahamnya. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka harga saham semakin tinggi sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Prasetyo, (2013) dan Mardiyanti, Ahmad dan Putri (2012) menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dalam menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H4: Diduga Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

5. Pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Likuiditas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Mahendra dan Kawan-kawan, 2012). Menurut Wulandari (2014), kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar.

Tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan aktiva lancar terhadap hutang lancar. Rasio ini untuk mengukur seberapa besar kemampuan aktiva lancar dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* (CR) yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang memiliki *Current Ratio* (CR) yang tinggi memiliki masa depan yang baik karena memiliki kas yang tinggi dan akan direspon positif oleh investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H5: Diduga likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

6. Pengaruh Struktur Modal (DER), Keputusan Investasi (PER), Ukuran Perusahaan (Firm Size), Profitabilitas (ROE), dan Likuiditas (CR) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

H6: Diduga Struktur Modal (DER), Keputusan Investasi (PER), Ukuran Perusahaan (Firm Size), Profitabilitas (ROE), dan Likuiditas (CR) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

2.11 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

2.11.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2007). Secara teoritis variabel dapat didefinisikan sebagai atribut seseorang atau objek yang mempunyai variasi antara satu orang dengan yang lain atau satu objek dengan objek yang lain.

1. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab besar kecilnya variabel lain (Suliyanto, 2011). Variabel ini sering disebut dengan variabel predator. Variasi perubahan variabel independen akan berakibat terhadap variasi perubahan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang variasinya dipengaruhi oleh variasi variabel independen (Suliyanto, 2011). Variabel ini sering disebut dengan variabel kriteria. Variasi perubahan variabel dependen ditentukan perubahan variabel independen. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

2.11.2 Definisi Operasional

Defenisi operasional menjelaskan tentang konsep definisi dari setiap variabel penelitian dan menentukan rumus mana yang digunakan untuk mengukur setiap variabel penelitian. Berikut adalah tabel definisi operasional variabel penelitian:

Tabel 2.2 Defenisi Operasional

Variabel	Defenisi	Rumus	Skala
Nilai Perusahaan <i>Price to book value</i> (PBV)	Nilai perusahaan merupakan harga yang sanggup dibayar oleh investor atau calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual (Kismono, 2011).	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{nilai buku per saham}}$ (Brigham dan Houston, 2013)	Rasio
Struktur Modal <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Campuran atau proporsi antara hutang dengan ekuitas (Raharjaputra, 2009)	$DER = \frac{\text{Total Debt (Hutang)}}{\text{Equity (Ekuitas)}}$ (Harmono, 2011)	Rasio
Keputusan Investasi <i>(Price Earning Ratio</i> /PER)	Keputusan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan	$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{EPS}}$ (Tandelilin, 2010)	Rasio

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

	memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2010)		
Ukuran Perusahaan	Suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut total aktiva (Prasetyo, 2013)	$Size = \text{Log Total Aktiva}$ (Prasetyo, 2013)	Rasio
Profitabilitas (<i>Return on Common Equity/ROE</i>)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Atmaja, 2008)	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas biasa}}$ (Brigham dan Houston, 2013)	Rasio
Likuiditas (<i>Current Ratio/CR</i>)	Kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun (Harmono, 2011)	$Current Ratio = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ (Harmono, 2011)	Rasio