

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah liabilitas jangka panjang maupun jangka pendek, sedangkan ekuitas sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang baik maupun yang buruk memiliki efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan, yaitu liabilitas yang sangat besar akan membebani perusahaan. Tujuan struktur modal ini untuk memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan.³⁶

1. Pengertian Struktur Modal

Menurut Sartono dan Ratnawati struktur modal merujuk pada perbandingan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pembelanjaan perusahaan, yang melibatkan keputusan tentang penggunaan beragam sumber pendanaan jangka panjang seperti saham ekuitas, saham preferensi, surat utang, pinjaman jangka panjang, dan laba ditahan.³⁷ Sedangkan menurut Sudana struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka panjang

³⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: Rajawali Press, 2016). 58.

³⁷ Sartono Sawal and Ratnawati Tri, ‘Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Dosen Pengajar FEB Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya’, *DIE Jurnal Ekonomi & Manajemen*, 11.1 (2020), pp. 35–44.

dengan modal sendiri.³⁸

Struktur modal adalah sumber pembiayaan perusahaan yang mencakup utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat mencapai tingkat pengembalian yang maksimal. Hal ini tidak hanya memberikan keuntungan bagi perusahaan, tetapi juga memberikan manfaat signifikan bagi para pemegang saham, yang turut menikmati peningkatan keuntungan tersebut.³⁹

Komponen dalam struktur modal meliputi: utang jangka panjang, yang merupakan salah satu cara untuk mendapatkan pembiayaan jangka waktu lama, biasanya dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, sering kali antara 5 hingga 20 tahun. Utang ini dapat mencangkup pinjaman berjangka yang digunakan untuk mendanai kebutuhan modal kerja tetap, melunasi utang lainnya, atau membeli mesin dan peralatan, serta penerbitan obligasi, di mana perusahaan memperoleh utang melalui penjualan obligasi. Dalam obligasi tersebut tercantum nilai nominal, bunga tahunan, dan jangka waktu pelunasan.⁴⁰

Komponen selanjutnya modal sendiri atau ekuitas, yang merujuk pada dana jangka panjang yang diberikan oleh pemilik perusahaan (pemegang

³⁸ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik* (Jakarta: Airlangga University Press, 2019).42.

³⁹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*,(Edisi ke-4). (Yogyakarta: BPFE, 2016). 25-26.

⁴⁰ Slamet Mudijjah, Zulvia Khalid, and Diah Ayu Sekar Astuti, ‘Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan’, *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8.1 (2020), pp. 41–56.

saham). Modal ini mencakup berbagai jenis saham, seperti saham preferen, saham biasa, dan laba yang ditahan. Modal sendiri dibagi menjadi dua kategori, yaitu modal saham preferen dan modal saham biasa.⁴¹

2. Teori Struktur Modal

a. *Trade off Theory*

Trade off theory menyatakan terdapat struktur modal optimal yang akan meningkatkan nilai perusahaan. *Trade off theory* merupakan teori di mana perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.⁴² Semakin besar penggunaan liabilitas, semakin besar pula keuntungan dari penggunaan liabilitas, tetapi biaya kebangkrutan dan biaya keagenannya juga ikut meningkat, bahkan lebih besar. Pada teori ini disebutkan bahwa penggunaan liabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai kondisi tertentu saja. Sebaliknya penggunaan liabilitas justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan yang dihasilkan dari penggunaan liabilitas ternyata tidak sebanding dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan.⁴³

Maka di sana terdapat *trade off* antara manfaat dan biaya dari penggunaan liabilitas, dengan demikian struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat perusahaan mampu

⁴¹ Agnes Soukotta and M Chabachib, ‘Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Perbandingan Pada Manufacture Multinational Company Dan Manufacture Domestic Corporation Di Bursa Efek Indonesia)’, *Jurnal Bisnis Strategi*, 21.1 (2019), pp. 1–17.

⁴² Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 14*. 181.

⁴³ Kentaro Asai, ‘Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory’, *Corporate Finance and Capital Structure*, 7 (2020), pp. 52-70, doi:10.4324/9781003016380-3.

menyeimbangkan manfaat dari penggunaan liabilitas dengan biaya keagenanan dan biaya kebangkrutan yang mencangkup atas biaya langsung dan biaya tidak langsung. *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. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.⁴⁴

b. Teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak

Teori struktur modal yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958 merupakan salah satu fondasi penting dalam bidang keuangan korporat. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa struktur modal perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Untuk membangun teori, MM menggunakan asumsi berikut:

- 1) Tidak ada biaya pialang
- 2) Tidak ada pajak
- 3) Tidak ada biaya kebangkrutan
- 4) Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- 5) Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen

⁴⁴ Ibid., 61.

mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang

- 6) EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang⁴⁵

3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan akan melakukan keputusan struktur modal dengan optimal agar mendapatkan hasil keputusan sesuai dengan yang telah ditentukan oleh perusahaan tersebut. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah sebagai berikut:

a. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang cenderung stabil memiliki kapasitas yang lebih aman untuk memanfaatkan utang dalam jumlah besar dan menanggung beban biaya tetap yang tinggi, dibandingkan dengan perusahaan yang menghadapi fluktuasi penjualan secara signifikan.

b. Struktur Aset

Perusahaan yang memiliki aset memadai dan layak dijadikan jaminan biasanya lebih cenderung memanfaatkan pembiayaan melalui utang dalam jumlah besar. Aset yang bersifat umum dan mudah dialihkan kepemilikannya umumnya dianggap sebagai jaminan yang kuat, sedangkan aset yang memiliki fungsi khusus cenderung kurang efektif.

c. Leverage Operasi

Perusahaan yang memiliki tingkat leverage operasional yang rendah

⁴⁵ Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 14*.183.

cenderung lebih mampu menggunakan leverage keuangan, karena risiko bisnis yang dihadapi relatif lebih kecil.

d. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan dengan pertumbuhan yang lebih cepat harus lebih mengandalkan diri daripada modal eksternal. Dan emisi yang diperoleh dari penjualan saham biasa bisa melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual hutang. Kondisi seperti ini biasanya menyebabkan perusahaan cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan hutang.

e. Profitabilitas

Profitabilitas di periode sebelumnya berperan signifikan dalam pembentukan struktur modal perusahaan. Jika perusahaan memiliki akumulasi laba yang besar, mereka cenderung memilih untuk memanfaatkan laba ditahan terlebih dahulu sebelum mencari pendanaan melalui utang. Dalam banyak kasus, perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang sangat tinggi justru tercatat menggunakan utang dalam jumlah yang relatif minim.

f. Pajak

Beban bunga dapat mengurangi kewajiban pajak, dan manfaat pengurangan ini akan lebih signifikan bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Oleh karena itu, semakin besar tarif pajak yang dikenakan pada suatu perusahaan, semakin besar pula keuntungan yang diperoleh dari penggunaan utang dalam struktur pembiayaannya.

g. Kendali

Pengaruh liabilitas dan saham terhadap kendali perusahaan dapat menentukan bagaimana struktur modal dibentuk. Pertimbangan terkait pengendalian perusahaan bisa mempengaruhi keputusan penggunaan utang atau ekuitas, karena jenis pendanaan yang paling melindungi posisi manajemen berbeda-beda tergantung situasi. Dalam kondisi apapun, apabila manajemen merasa posisinya terancam, mereka cenderung lebih memperhatikan aspek pengendalian dalam mengambil keputusan.

h. Sikap Manajemen

Tidak ada bukti yang meyakinkan bahwa satu jenis struktur modal secara konsisten menghasilkan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan struktur lainnya. Oleh karena itu, manajemen memiliki kebebasan untuk menentukan struktur modal yang dianggap paling sesuai. Sebagian manajemen memilih pendekatan konservatif dengan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih rendah dari rata-rata industri, sedangkan manajemen yang lebih agresif cenderung memanfaatkan utang lebih banyak untuk mengejar potensi keuntungan yang lebih besar.

i. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

Selain analisis internal manajemen mengenai tingkat *leverage* yang sesuai, sikap dari kreditur dan lembaga pemeringkat juga kerap memengaruhi keputusan terkait struktur keuangan perusahaan. Perusahaan biasanya melakukan diskusi mengenai struktur modal dengan para

pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, serta memberikan perhatian besar terhadap masukan yang mereka berikan.

j. Kondisi Pasar

Fluktuasi pada pasar saham dan obligasi pada jangka panjang atau jangka pendek akan memberikan arah penting bagi perusahaan. Karena saat terjadi kebijakan uang ketat, perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar saham atau pasar hutang jangka pendek tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Namun ketika kondisi melonggar, perusahaan-perusahaan ini akan menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali sasaran.

k. Kondisi Internal Perusahaan

Faktor-faktor internal perusahaan juga sering memengaruhi target struktur modal yang diinginkan. Perusahaan harus memilih waktu yang tepat untuk menerbitkan saham atau obligasi. Secara umum, kondisi yang tepat untuk melakukan penerbitan adalah ketika suku bunga pasar sedang rendah dan kondisi pasar sedang mengalami tren kenaikan.

l. Fleksibelitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan adalah bagaimana seorang manajer harus mampu mempertimbangkan berbagai alternatif dalam memutuskan suatu struktur modal yang akan digunakan.⁴⁶

⁴⁶ Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Buku 2 Edisi 14, 79.

4. Pengukuran Struktur Modal

a. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi utang dan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total utang lancar dengan total ekuitas. Rasio ini penting karena memberikan gambaran tentang seberapa besar proporsi utang yang digunakan perusahaan dalam pembiayaan operasionalnya dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh pemegang saham.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. *Debt Assets Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dan total aktiva. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar pengaruh utang terhadap pengelolaan aktiva.) Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva yang didanai oleh kreditur, semakin tinggi rasio utang terhadap aset, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*

Long Term Debt to Equitu Ratio adalah perbandingan antara liabilitas jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan

jumlah utang jangka panjang yang harus ditanggung oleh para investor untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan dalam ekuitas. Rasio *long arterm debt to equity* berfungsi sebagai indikator dari rasio solvabilitas.⁴⁷

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Total Liabilitas Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

DER yang ideal adalah yang memiliki angka di bawah 1,00. Sebaliknya, DER di atas 1,00 menandakan kondisi keuangan yang kurang sehat, karena kewajiban perusahaan melebihi modal bersih. Kondisi ini menggambarkan bahwa perusahaan lebih bergantung pada pinjaman daripada dana internal, yang dapat memperbesar risiko finansial.⁴⁸

B. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aset, dan ekuitas. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek di masa mendatang, hal ini membuat investor tertarik untuk membeli saham dari perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan tersebut dan tentunya nilai perusahaan juga akan meningkat.⁴⁹

1. Pengertian Profitabilitas

Menurut Hergianti profitabilitas merupakan rasio untuk menilai

⁴⁷ Arnawita.dkk, *Manajemen Keuangan (Teori Dan Aplikasi)*, 35-36.

⁴⁸ Baiti and Rimawan. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Astra Graphia Tbk, 270.

⁴⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: Rajawali Press, 2016). 114.

kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam hal menghasilkan keuntungan dan memanfaatkan aset tetap yang digunakan untuk beroperasi berdasarkan tingkat penjualan, aset serta modal saham tertentu.⁵⁰ Menurut Diana profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi melambangkan prospek perusahaan yang semakin baik. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi pula, sehingga dari sinilah akan terlihat kinerja perusahaan yang baik.⁵¹

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya dalam suatu jangka waktu tertentu. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menjadi indikasi baik bagi para investor, menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam posisi menguntungkan untuk investasi saham. Ini juga bisa meningkatkan ketertarikan perusahaan di mata investor, mendorong minat mereka untuk memiliki saham perusahaan tersebut.⁵²

Profitabilitas dapat dimanfaatkan sebagai ukuran untuk mengevaluasi keberhasilan suatu perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja dengan cara yang efektif dan efisien untuk menghasilkan tingkat laba tertentu yang

⁵⁰ Alfina Nurlina Hergianti and Endang Retnani Retnani, ‘Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan’, *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9.2 (2020), pp. 1–20.

⁵¹ Syahrul Syarifuddin, Diana Candra Dewi, Enung Nurhayati, ‘Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2020)’, *Journal of Social and Economics Research*, 7.2 (2021), pp. 87–102, doi:10.54783/jser.v6i1.460.

⁵² Hery, *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: Grasindo, 2021). 191.

diinginkan. Bagi perusahaan secara umum, isu profitabilitas jauh lebih penting daripada laba, karena laba yang besar dapat menjamin bahwa perusahaan tersebut telah beroperasi dengan efisien. Oleh karena itu, yang perlu diperhatikan oleh perusahaan adalah tidak hanya bagaimana upaya untuk meningkatkan laba, tetapi yang lebih utama adalah bagaimana cara meningkatkan profitabilitas.⁵³

2. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun ekuitas.

Sementara itu manfaat yang diperoleh dari profitabilitas adalah untuk:

⁵³ Ika Wahyuni, Moh. Aris Pasigai, and Faidhul Adzim, ‘Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt.Biringkassi Raya Semen Tonasa Groupjl. Poros Tonasa 2 Bontoa Minasate’Ne Pangkep’, *Jurnal Profitability Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 3.1 (2019), pp. 22–35 <<https://journal.unismuh.ac.id/index.php/profitability>>.

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas.
- e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun ekuitas.⁵⁴

3. Pengukuran Profitabilitas

a. Gross Profit Margin

Rasio ini menunjukkan persentase laba kotor terhadap penjualan. Semakin tinggi rasio *gross profit margin*, semakin baik kinerja operasional perusahaan, karena ini menunjukkan bahwa biaya pokok penjualan lebih rendah dibandingkan dengan penjualan. *Gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh biaya pokok penjualan, jika biaya pokok penjualan naik, *gross profit margin* akan turun, begitu pula sebaliknya.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

b. Net Profit Margin

Net Profit Margin adalah perbandingan antara laba bersih (net profit), yaitu penjualan yang sudah dikurangi semua biaya termasuk pajak,

⁵⁴ Ade Sudarman Rahmi Ambani, Andri Indrawan, ‘Pengaruh Total Debt Equity Ratio (DER) Dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Profitabilitas (ROE) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek’, 1 (2020), pp. 73–82.

dengan total penjualannya.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan laba dari aset yang digunakan.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity menilai seberapa besar keuntungan yang diperoleh pemilik modal sendiri, sehingga menggunakan angka laba setelah pajak.⁵⁵

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

ROE perbankan dianggap baik jika nilainya lebih dari 12% atau 0,12, yang menandakan bahwa semakin tinggi ROE, semakin baik kondisi keuangan suatu perusahaan. Sebaliknya, jika ROE turun di bawah standar tersebut, hal ini mencerminkan bahwa kondisi dalam mengelola modal kerja untuk memperoleh laba semakin menurun.⁵⁶

C. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat berpengaruh karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin pada laporan keuangan yang tergambar dari

⁵⁵ Hery, *Analisis Laporan Keuangan*. 193-194.

⁵⁶ Alyah Nafisyah and Alwi Alwi. Analisis Perbandingan ROA Dan ROE Pada PT. BRI, Tbk dan PT. BNI, Tbk, 8.

harga saham per lembar, sehingga semakin tinggi harga saham akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya.⁵⁷

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Putri nilai perusahaan adalah nilai jual atau harga perusahaan saat perusahaan dijual kepada calon pembeli dan biasanya tercermin pada harga saham yang dijual oleh perusahaan tersebut. Jika nilai perusahaan baik maka investor akan menganggap baik pula perusahaan tersebut.⁵⁸ Menurut Jaya nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan yang telah perusahaan itu jalani dari sejak berdirinya hingga saat ini dan juga memberikan gambaran atas tercapainya kinerja keuangan perusahaan pada suatu titik tertentu sehingga dapat mempengaruhi persepsi calon investor maupun investor terhadap perusahaan.⁵⁹

Nilai perusahaan adalah ukuran yang mencerminkan sejauh mana perusahaan dianggap berharga oleh pemilik, investor, dan pasar. Keberhasilan sebuah perusahaan dapat diukur dari nilai perusahaan dan ketabilan serta pertumbuhan harga sahamnya yang pesat. Harga saham yang memiliki harga tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi untuk berkembang dan sejahtera.⁶⁰

⁵⁷ Sartono. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (edisi ke-4). 480.

⁵⁸ Debi Eka Putri and Eka Purnama Sari, ‘Dampak CR, DER Dan NPM Terhadap Tobin’s Perusahaan Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di BEI’, *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3.2 (2020), pp. 249–55, doi:10.36778/jesya.v3i2.195.

⁵⁹ Sandy Jaya, ‘Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) Dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI)’, *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16.1 (2020), p. 38, doi:10.29406/jmm.v16i1.2136.

⁶⁰ Endah Prawesti Ningrum, *Nilai Perusahaan (Konsep Dan Aplikasi)*. (Indramayu: CV. Adanu Abimata, 2022). 20.

Tujuan dari nilai perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, serta meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan dengan mencapai keuntungan yang optimal. Peningkatan nilai perusahaan juga dapat dilakukan dengan menerapkan fungsi-fungsi manajemen keuangan. Setiap keputusan keuangan yang diambil akan berpengaruh pada keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham.⁶¹

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston yaitu:

a. Rasio Likuiditas

Aset likuiditas merupakan jenis aset yang dapat diperjualbelikan di pasar yang aktif, sehingga mudah dan cepat dikonversi menjadi uang tunai dengan nilai sesuai harga pasar saat itu. Rasio likuiditas menggambarkan proporsi antara kas dan aset lancar lainnya terhadap kewajiban jangka pendek perusahaan. Suatu perusahaan dianggap memiliki tingkat likuiditas yang baik apabila mampu memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya dalam membayar utang, yang pada akhirnya dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini

⁶¹ Harmono. *Manajemen Keuangan (Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. (Padang: Universitas Bunga Hatta, 2017). 95.

dapat mendorong kenaikan harga saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

b. Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rasio ini memberikan gambaran apakah jumlah aset perusahaan sesuai, berlebihan, atau justru kurang bila dibandingkan dengan tingkat penjualannya. Kepemilikan aset yang berlebihan dapat menyebabkan tingginya biaya modal, yang pada akhirnya menurunkan tingkat keuntungan. Sebaliknya, apabila aset terlalu sedikit, perusahaan berisiko kehilangan peluang penjualan yang menguntungkan.

c. Rasio Manajemen Kewajiban

Rasio leverage digunakan untuk menilai seberapa besar pendanaan operasional perusahaan berasal dari modal sendiri dibandingkan dengan pembiayaan yang diperoleh melalui utang. Perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi cenderung memperoleh potensi imbal hasil lebih besar saat kondisi ekonomi stabil, namun akan menghadapi risiko kerugian yang signifikan apabila terjadi perlambatan ekonomi atau resesi. Oleh sebab itu, penggunaan liabilitas dalam struktur keuangan perlu dipertimbangkan secara cermat dengan menimbang antara peluang peningkatan laba dan potensi risiko.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kombinasi dari pengaruh

likuiditas, manajemen aset, dan liabilitas pada hasil operasi. Rasio ini berfungsi untuk mengevaluasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan keuntungan, baik dalam bentuk laba bersih, nilai ekonomi dari penjualan, maupun pengembalian atas aset dan ekuitas perusahaan. Karena itu, rasio ini sering menjadi perhatian utama bagi pemegang saham dan manajemen dalam mempertimbangkan keputusan investasi, termasuk apakah suatu usaha layak untuk dikembangkan, dipertahankan, dan sebagainya.⁶²

3. Pengukuran Nilai Perusahaan

a. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio merupakan rasio yang membandingkan harga saham perusahaan dengan *Earnings Per Share* (EPS) yang dimiliki. PER berfungsi untuk menunjukkan perubahan potensi laba yang diharapkan di masa depan. Semakin tinggi PER, semakin besar peluang perusahaan untuk berkembang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

b. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value adalah rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku per sahamnya. Semakin tinggi rasio PBV, semakin tinggi penilaian

⁶² Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi 14, 70.

perusahaan oleh para investor dibandingkan dengan modal yang telah diinvestasikan. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan.

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

c. Tobin's Q

Tobin's Q adalah perbandingan antara nilai pasar aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Konsep ini menunjukkan bahwa rasio Tobin's Q lebih efektif dibandingkan dengan rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena fokusnya pada nilai perusahaan saat ini dibandingkan dengan biaya yang diperlukan untuk menggantinya. Namun, dalam praktiknya, menghitung rasio Q dengan tepat cukup sulit, karena memperkirakan biaya penggantian aset perusahaan bukanlah hal yang mudah.⁶³

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{EBV} + \text{D}}$$

Standar rasio PER yang baik apabila nilainya diantara 10-15 menunjukkan bahwa harga saham relatif wajar dibandingkan laba yang dihasilkan, sehingga saham tersebut bisa menjadi pilihan yang menarik bagi investor yang mencari nilai investasi jangka panjang.⁶⁴

⁶³ Ningrum, *Nilai Perusahaan (Konsep Dan Aplikasi)*. 25.

⁶⁴ Kusumawardhani. Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Price Book Value Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Idx30 Tahun 2015-2020, 135.