

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian tentang “Pengaruh *Price earning ratio*, *Leverage* dan Profitabilitasterhadap Nilai Perusahaan” membutuhkan kajian teori sebagai berikut:

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agen*) dengan investor (*principal*). *Principal* adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan *agen* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya perusahaan antara kepemilikan (*principal/investor*) dan pengendalian (*agen/manajer*), (Sukirni, 2012).

Teori keagenan juga disebut teori kontraktual yang mengandung suatu perusahaan sebagai suatu perikatan kontrak jasa antara satu atau lebih pihak (*principal*) yang mempekerjakan pihak lain (*agen*) untuk melakukan suatu jasa untuk kepentingan mereka yang meliputi pendelegasian beberapa kekuasaan pengambilan keputusan kepada *agen* tersebut, (Sukirni, 2012).

Sulistiyanto dalam Prayudi dan Daud (2013) mengatakan bahwa manajer sebagai pengelola perusahaan merupakan satu-satunya pihak yang menguasai seluruh informasi yang diperlukan untuk menyusun laporan keuangan. Manajer dapat menjelaskan secara rinci mengapa dan untuk

apainformasi itu ada. Manajer juga mengetahui dan memahami hubungan antara satu informasi dengan informasi lain. Sementara pihak lain diluar perusahaan, yaitu pemilik, calon investor, kreditur, supplier, regulator, pemerintah, dan steakholder lain, mempunyai keterbatasan sumber dan akses untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan. Pihak-pihak ini hanya bisa mengandalkan informasi yang disajikan manajer jika ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam ayuningtyas dan Kurnia (2013), hubungan keagenan dapat timbul di antara :

a. Pemegang saham dengan manajer

Masalah keagenan dapat timbul jika manajer menempatkan tujuan dan kesejahteraan mereka sendiri pada posisi yang lebih tinggi dari kepentingan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976), masalah keagenan potensial terjadi bila proporsi kepemilikan atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan bukan memaksimalkan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan. Tindakan manajer yang oportunistik tersebut akan mempertinggi *cost* perusahaan dan mengurangi kemakmuran pemegang saham.

b. Pemegang saham (melalui manajer) dengan kreditur

Kreditur memiliki klaim atas sebagian dari arus kas perusahaan untuk pembayaran bunga dan pokok utang. Mereka memiliki klaim

asset perusahaan saat perusahaan mengalami kebangkrutan., keputusan harus segera diambil untuk mengatasi kondisi tersebut, yaitu apakah akan melikuidasi perusahaan dengan menjual seluruh asset atau melakukan reorganisasi. Manajemen perlu segera bertindak dan khususnya manajer memilih mereorganisasi dengan tujuan mempertahankan pekerjaannya. Keputusan manajer ini tentu saja berdampak pada pemegang saham atau kreditur atau kedua belah pihak tersebut.

Kreditur pada umumnya menghendaki likuidasi perusahaan sehingga mereka dapat segera menarik dananya dengan cepat. Di lain pihak, manajemen menginginkan perusahaan tetap eksis sehingga mereka memilih mereorganisasi perusahaan. Pada saat bersamaan, pemegang saham kemungkinan mencoba mencari pengganti manajer lama yang mau dibayar rendah meskipun proses tersebut membutuhkan waktu yang lama.

Laily (2009), mengemukakan cara-cara untuk mengatasi masalah keagenan antara lain :

1. Meningkatkan kepemilikan manajerial

Dengan adanya kepemilikan saham maka manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga merasakan apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

## 2. Pendekatan pengawasan eksternal

Pendekatan ini dilakukan melalui penggunaan utang. Adanya utang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajer karena perusahaan harus melakukan pembayaran atas bunga dan pokok pinjaman secara *periodic* serta mematuhi ketentuan pada pinjaman utang.

### 2.1.2 Price Earning Ratio

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham (Henry, 2002) dalam (Amelia, 2011). Penghitungan ini dilakukan dengan membagi harga saham bursa dengan laba bersih per saham. *Price Earning Ratio* (PER) penting karena jumlah laba yang dihasilkan perusahaan sebetulnya akan menentukan jumlah dividen yang akan bisa dibayarkan perusahaan nantinya. Jika labanya naik, ada kesempatan bahwa dividennya akan naik juga.

Secara umum saham dengan *price earning ratio* (PER) yang rendah sering dikatakan sebagai saham yang murah. Rendahnya *price earning ratio* (PER) bisa terjadi akibat menurunnya harga saham atau meningkatnya laba bersih. Begitu sebaliknya, *price earning ratio* (PER) tinggi bisa terjadi jika ada penurunan laba bersih yang menjadi elemen pembagi dalam kalkulasi *price earning ratio* (PER). Saham dengan *price earning ratio* (PER) tinggi bisa jadi menunjukkan bahwa perusahaan penerbit saham tersebut sedang bertumbuh pesat. Dengan logika yang

same *price earning ratio* (PER) yang rendah menjadi indikasi bahwa perusahaan tersebut mencatat perolehan laba yang statis atau berada dibidang yang berisiko tinggi.

### 2.1.3 Leverage

*Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *Leverage* yang rendah memiliki risiko *Leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *Leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Ramadhan, 2012). Karena *Leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *Leverage* juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu.

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi mempunyai resiko yang lebih tinggi pula maka laba perusahaan berfluktuasi dan perusahaan cenderung untuk melakukan perataan laba supaya laba perusahaan kelihatan stabil karena investor cenderung mengamati fluktuasi laba pada

suatu perusahaan. Weston dan Copeland (2009) dalam Dewi (2010) mengemukakan bahwa penggunaan hutang akan menentukan tingkat financial *leverage* perusahaan. Karena dengan menggunakan lebih banyak hutang dibandingkan modal sendiri maka beban tetap yang ditanggung perusahaan tinggi yang pada akhirnya akan menyebabkan profitabilitas menurun. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi pada suatu titik tertentu yaitu pada struktur modal optimal, nilai perusahaan akan semakin menurun dengan semakin besarnya proporsi hutang dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena manfaat yang diperoleh pada penggunaan hutang tersebut.

#### **2.1.4 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) baik dalam hubungannya dengan penjualan, aktiva, maupun modal sendiri. Menurut Butar dan Sudarsi (2012) profitabilitas merupakan ukuran penting yang seringkali dijadikan dasar investor dalam menilai sehat tidaknya perusahaan, yang selanjutnya dapat mempengaruhi keputusan untuk menjual atau membeli saham suatu perusahaan. Sementara menurut Guna dan Herawaty (2010) profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditujukan oleh laba yang dihasilkan perusahaan.

Tingkat profitabilitas yang stabil akan memberikan keyakinan pada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Tingkat profitabilitas yang stabil memiliki keuntungan bagi manajemen, yaitu

mengamankan posisi atau jabatan dalam perusahaan. Tingkat profitabilitas yang stabil juga memberikan keyakinan pada investor atas investasi yang dilakukan karena perusahaan dinilai baik dalam menghasilkan laba (Kustono dan Sari, 2012). Menurut Martini dan Denny (2012) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola asset yang dimiliki.

Profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA) diperoleh dari laba bersih dibagi dengan total aktiva. *Return on Asset* (ROA) merupakan ukuran penting untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan, yang mempengaruhi investor dalam membuat keputusan.

#### **2.1.5 Nilai perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan investor terhadap perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan juga tinggi (Nurchanifia, 2012).

Nilai perusahaan merupakan aspek yang cukup penting karena nilai perusahaan juga mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham (Anggitasari, 2012). Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu, pemilik perusahaan selalu menginginkan nilai perusahaan yang tinggi. Beberapa hal yang dapat dipengaruhi nilai perusahaan antara lain adalah nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat berharga dan kemampuan perusahaan dalam

membayar dividen (Hermawati, 2012). Hal lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan juga terdapat pada laba yang dilaporkan. Rendahnya kualitas laba berdampak pada rendahnya nilai perusahaan tersebut karena fakta mengenai kondisi perusahaan diragukan kualitasnya (Primasari, 2011). Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat menggambarkan bagaimana kinerja manajemen dalam mengelola asetnya yang dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Anggitasari, 2012).

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Tobin's Q karena dapat mengetahui kinerja perusahaan melalui potensi perkembangan harga saham, menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan, dan potensi pertumbuhan investasi.

Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diperoleh dari jumlah saham yang beredar dan hutang (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Apabila hasil dari rasio Q di atas 1, hal tersebut mengindikasikan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi yang akan merangsang timbulnya investasi baru. Namun, jika hasil dari rasio Q di bawah 1, hal tersebut mengindikasikan investasi dalam aktiva yang tidak menarik (Herawaty, 2008 dalam Ramadhani, 2012).

Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham biasa dan ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor dalam bentuk saham saja, tapi juga untuk kreditur. Hal ini terjadi karena sumber pembiayaan operasional perusahaan berasal dari ekuitas dan pinjaman dari kreditur (Rika, 2010).

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

### **2.2.1 Penelitian mengenai Nilai Perusahaan**

Beberapa penelitian telah menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Tri Wahyuni (2013) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menyatakan keputusan investasi, kebijakan dividend, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengujian terhadap nilai perusahaan juga dilakukan oleh Agustina (2014) dengan variabel profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan.

Tetapi ada penelitian yang melakukan hasil yang berbeda yaitu Ramadani Wibowo (2012) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terdapat hubungan negatif dan signifikan anatar kepemilikan manajerial dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.2 Penelitian mengenai Price Earning Ratio**

Penelitian oleh Sari (2013) memberikan hasil *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama pada Wijaya dan Wibawa (2010) menghasilkan *price earning ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.3 Penelitian mengenai Leverage**

Penelitian mengenai *leverage* telah dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang memberikan hasil *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Analisa (2011) menghasilkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang berbeda mengenai *leverage* ditunjukkan oleh Ogo Mangi (2013), Sari (2013) dan Rahayu & Asandimitra (2014) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Susanti (2010) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### 2.2.4 Penelitian mengenai Profitabilitas

Penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Susanti (2010), Mardiyati *et al* (2012), Kurnia dan Ayuningtyas (2013) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Putra *et al* (2007) dan Azzahra (2008) dengan memberikan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 2.3 Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan merupakan investor terhadap perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan juga tinggi. Perusahaan merupakan aspek yang cukup penting karena nilai perusahaan juga mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham, semakin tinggi nilai suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu, pemilik perusahaan selalu menginginkan nilai perusahaan yang tinggi. Beberapa hal yang dapat dipengaruhi nilai perusahaan antara lain adalah nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat berharga dan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Tri Wahyuni (2013) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menyatakan keputusan investasi, kebijakan dividend, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sari (2013) memberikan hasil *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama pada Wijaya dan Wibawa (2010) menghasilkan *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

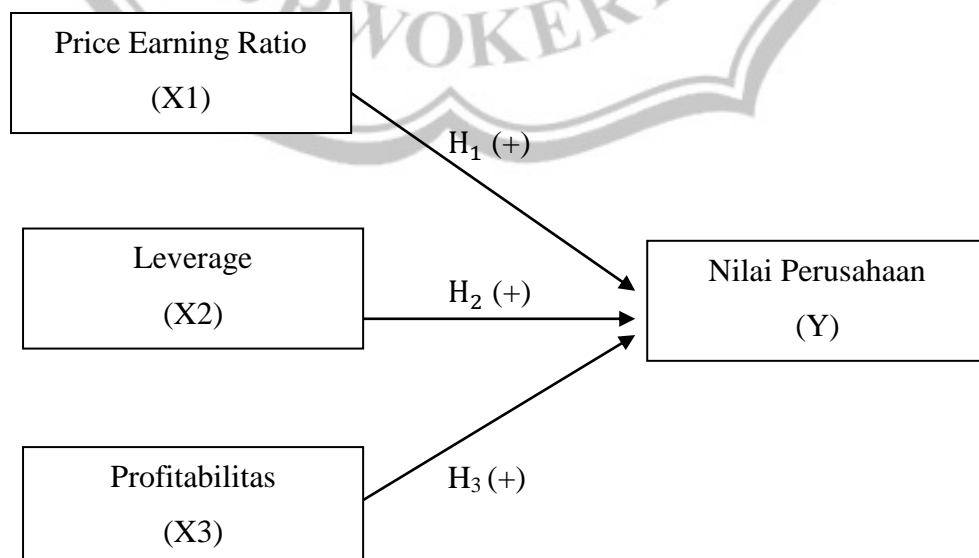
Hasil penelitian mengenai variabel *leverage* ditunjukkan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang memberikan hasil *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Analisa (2011) menghasilkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Susanti (2010), Mardiyati *et al* (2012), Kurnia dan Ayuningtyas (2013) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan uraian diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Price earning ratio* terhadap Nilai Perusahaan

*Price Earning Ratio* merupakan salah satu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham.

*Price earning ratio* yang rendah sering dikatakan sebagai saham yang murah. Rendahnya *price earning ratio* bisa terjadi akibat menurunnya harga saham atau meningkatnya laba bersih. Begitu sebaliknya, *price earning ratio* tinggi bisa terjadi jika ada penurunan laba bersih yang menjadi elemen pembagi dalam kalkulasi *price earning ratio* (Henry, 2002) dalam (Amelia, 2011). Efek langsung *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi perusahaan melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru.

Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) dan Efni dkk (2011), memberikan hasil bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah

**H<sub>1</sub> : *Price earning ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### 2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

*Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan

rasio *Leverage* yang rendah memiliki risiko *Leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *Leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Ramadhan, 2012).

Dalam penelitian Rahayu dan Asandimitra (2014) memberikan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah

**H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) baik dalam hubungannya dengan penjualan, aktiva, maupun modal sendiri. Menurut Butar dan Sudarsi (2012) profitabilitas merupakan ukuran penting yang seringkali dijadikan dasar investor dalam menilai sehat tidaknya perusahaan, yang selanjutnya dapat mempengaruhi keputusan untuk menjual atau membeli saham suatu perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga para investor akan merespon positif sinyal tersebut, sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat. Walaupun ada koreksi terhadap besarnya profit karena sering terjadi *devident delay*, namun investor masih lebih suka memburuk *stock return*. Oleh karena itu nilai perusahaan umumnya selalu naik seiring dengan meningkatnya laba.

Dalam penelitian Rahayu dan Asandimitra (2014) melakukan penelitian tentang profitabilitas yang memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah

**H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

