

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tujuan Perusahaan

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada pendapat yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Pendapat lain mengatakan bahwa tujuan perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan pendapat yang lain lagi menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga pendapat tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapainya berbeda antara tujuan yang satu dengan yang lainnya. Pendapat yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah mencapai laba yang sebesar-besarnya atau mencapai laba maksimal mengandung konsep bahwa perusahaan harus melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkenaan dengan biaya yang seminimal mungkin untuk mencapai tujuan tersebut (Martono dan Harjito, 2010:2).

Konsep laba merupakan konsep yang menghubungkan antara pendapatan atau penghasilan yang diperoleh perusahaan di satu pihak, dan biaya yang harus ditanggung atau dikeluarkan di pihak lain. Perusahaan berusaha semaksimal mungkin untuk memperoleh pendapatan. Di sisi lain perusahaan menekan biaya sekecil mungkin sehingga konsep efisiensi tercapai. Jika pendapatan diperoleh secara maksimal dan biaya yang dikeluarkan seminimal mungkin, maka akan tercapai laba yang maksimal. Pendapat lain yang mengungkapkan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan sangat erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba.

Pemilik perusahaan adalah pihak yang menanamkan dananya di perusahaan (investor). Jika perusahaan yang mengeluarkan saham (*emiten*) telah *go public*, maka pemilik perusahaan adalah masyarakat luas yang memiliki saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan memiliki saham suatu perusahaan antara lain adalah ingin memperoleh dividen. Dividen akan dibagi oleh emiten apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Apabila laba yang diperoleh kecil maka dividen yang akan dibagikan juga kecil. Oleh karena itu agar para pemegang saham dapat menikmati yang besar, maka manajemen perusahaan juga akan berusaha untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen. Dengan demikian, diperolehnya laba yang maksimal diharapkan kemakmuran pemilik perusahaan akan maksimal.

Konsep tujuan perusahaan yang selanjutnya yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen akan mempengaruhi harga sahamnya. Apabila dividen dibayar tinggi, maka harga saham akan cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah, sehingga nilai perusahaan rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan perusahaan untuk memperoleh laba maksimal dimaksudkan agar perusahaan dapat hidup terus. Didirikannya perusahaan tidak dibatasi untuk waktu tertentu, tetapi diharapkan hidup terus tanpa batas waktu. Oleh karena itu, kelangsungan hidup perusahaan akan terus dijaga dengan berusaha memperoleh laba sebesar-besarnya. Apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan kelangsungan hidup

perusahaan terjaga diharapkan berimbang pada kesejahteraan masyarakat luas di luar perusahaan dan hal itu merupakan prestasi manajemen dalam mengelola perusahaannya (Martono dan Harjitto, 2010:3).

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Samuel (2000) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *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.

Secara harafiah nilai perusahaan itu sendiri diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Harga saham dapat dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan apabila pasar telah memenuhi syarat efisiensi secara informasional. Namun harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan sebagai dampak dari keputusan keuangan yang dilakukan perusahaan diukur melalui tiga indikator, yaitu *market value*, *excess return to market*, dan *spread value over cost to book value of assets* (Hasnawati, 2005).

Fama (1978) dalam Hasnawati (2005) mengatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung.

Jenis pengeluaran modal tampaknya besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, karena jenis informasi tersebut akan membawa informasi tentang pertumbuhan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang. Mc Connel dan Muscarella (1984) dalam Hasnawati (2005) menguji gagasan dalam kaitannya dengan tingkat pengeluaran *research* dan *development* perusahaan. Ternyata kenaikan dalam pengeluaran modal, relatif terhadap harapan-harapan sebelumnya, mengakibatkan kenaikan return atas saham sekitar waktu pengumuman, dan sebaliknya return negatif atas perusahaan melakukan penurunan pengeluaran modal. Temuan tersebut telah membawa kepada suatu hasil yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang dilakukan mengandung informasi yang berisi sinyal-sinyal akan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Suranta (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*). Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Wennerfield dkk (1988) dalam Islahudin dan Nurlela (2008) menyimpulkan bahwa tobin's Q dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kinerja perusahaan.

Rumus nilai perusahaan dengan menggunakan rasio Tobin's Q yang telah digunakan dalam penelitian Nurlela dan Islahudin (2008):

$$q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)} \dots\dots\dots 2.1$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas ($EMV = \text{closing price} \times \text{jumlah saham yang beredar}$)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

2.3 Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas, seperti: menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham ataupun obligasi). Investasi berkaitan dengan pengelolaan aset finansial terutama sekuritas yang bisa diperdagangkan (*marketable securities*). Aset finansial adalah klaim dalam berbentuk surat berharga atas sejumlah aset-aset pihak penerbit surat berharga tersebut. Sedangkan sekuritas yang mudah diperdagangkan (*marketable securities*) adalah aset-aset finansial yang bisa diperdagangkan dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang murah pada pasar yang terorganisir (Tandelilin, 2010:2).

Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Investor atau sering juga disebut pemodal adalah pihak yang menginvestasikan dana pada sekuritas. Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual/retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga

dana pensiun, maupun perusahaan investasi. Investasi juga mempelajari bagaimana mengelola kesejahteraan investor.

Kesejahteraan dalam konteks investasi berarti kesejahteraan yang sifatnya moneter bukannya kesejahteraan rohaniyah. Kesejahteraan moneter bisa ditunjukkan oleh penjumlahan pendapatan yang dimiliki saat ini dan nilai saai ini (*present value*) pendapatan di masa datang. Keputusan inestasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan keputusan yang paling penting. Hal ini karena keputusan investasi berpengaruh langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang. Rentabilitas investasi (*return on investment*) merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari suatu investasi, semakin besar laba yang dihasilkan maka semakin besar pula nilai dari suatu perusahaan (Martono dan Harjito, 2010:4).

2.4 Leverage

Untuk menjalankan operasinya setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan dana agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun dana jangka panjang. Dana juga dibutuhkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha atau investasi baru. Artinya dalam perusahaan harus selalu tersedia dana dalam jumlah tertentu sehingga tersedia pada saat dibutuhkan. Penggunaan dana yang bersumber dari pinjaman harus dibatasi. Penggunaan dana dikenal dengan nama rasio penggunaan dana pinjaman atau utang atau dikenal dengan nama rasio solvabilitas atau rasio *leverage*.

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan

aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2009:151). *Leverage* merupakan total utang dibagi dengan total aset. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa *leverage* dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan dengan pemberi manajemen (*bondholders*)

Leverage dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan di mana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Penggunaan aset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Dalam suatu perusahaan dikenal dua macam *leverage*, yaitu *leverage* operasi dan *leverage* keuangan. Penggunaan kedua *leverage* ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya. Dengan demikian penggunaan *leverage* akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga dapat meningkatkan risiko keuntungan. Jika perusahaan mendapat keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetap maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham (Martono dan Harjito, 2010:295).

Penggunaan rasio *leverage* bagi perusahaan memberikan banyak manfaat yang di dapat. Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2009:152) rasio *leverage* memiliki beberapa implikasi berikut:

1. Kreditor mengharapkan ekuitas (dana yang disediakan pemilik sebagai margin keamanan. Artinya jika pemilik memiliki dana yang kecil sebagai modal, risiko bisnis terbesar akan ditanggung oleh kreditor.
2. Dengan pengadaan dana melalui utang, pemilik memperoleh manfaat berupa tetap dipertahankannya penguasaan atau pengendalian perusahaan.

3. Bila perusahaan mendapat penghasilan lebih dari dana yang dipinjamkannya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarnya, pengembalian kepada pemilik diperbesar.

Apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba yang besar pula. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mengelola rasio *leverage* dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko yang dihadapi. Besar kecilnya rasio ini sangat tergantung dari pinjaman yang dimiliki perusahaan, di samping aktiva yang dimiliki. Pengukuran rasio *leverage* dilakukan melalui dua pendekatan yaitu: mengukur rasio-rasio neraca dan sejauh mana pinjaman digunakan untuk permodalan serta melalui pendekatan rasio-rasio laba rugi (Kasmir, 2009:153).

Menurut Martono dan Harjito (2010:58) dalam mengukur *leverage* digunakan *debt ratio* (DR). DR merupakan rasio antara total hutang dengan total aset yang dinyatakan dengan presentase. Nilai DR sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus:

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots 2.2$$

2.5 Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk

dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas (Kasmir, 2009:196). Menurut Rappaport (1986) dalam Dossugi (2004), profitabilitas dapat dianggap sebagai sebuah pemicu nilai yang sangat penting. Peningkatan profitabilitas dapat dimulai dari pencapaian skala ekonomis yang relevan, pencarian hubungan pemasok-saluran distribusi yang dapat menurunkan biaya, penghapusan biaya-biaya yang tidak menambah nilai produk, dan penghapusan biaya-biaya yang tidak berkontribusi kepada kebutuhan pembeli.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil pengukuran ini dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini.

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak 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:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang

3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas adalah:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Mengetahui produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri (Kasmir, 2009:198).

Kemakmuran investor akan sangat tergantung pada *return* yang diharapkan dari risiko dari taksiran aliran kas pada masa yang akan datang. Laporan keuangan perusahaan yang menggambarkan hasil masa lalu telah cukup untuk dijadikan pedoman aktivitas pada masa yang akan datang. Laporan keuangan dimasa lalu tidak secara langsung menggambarkan risiko dan waktu terjadinya aliran kas dimasa yang akan datang, namun analisis profitabilitas yang dilakukan berdasarkan *Rate of Return* masa lalu dapat memberikan gambaran dan informasi yang berguna bagi manajemen dan para analisis di luar perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menjual atau membeli saham dari perusahaan tersebut. Investor yang rasional akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi karena laba yang diperoleh perusahaan tersebut juga tinggi. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin baik prospek perusahaan dan nilai perusahaan.

Menurut Martono dan Harjito (2010:59) dalam mengukur profitabilitas digunakan *return on investment* (ROI) atau sering disebut juga *return on asset* (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan pada aktiva. Nilai ROA sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus:

$$ROA = \frac{EAT}{TotalAktiva} \dots\dots\dots 2.3$$

Keterangan:

ROA = *return on asset*

EAT = *earning after tax* (laba bersih setelah pajak)

2.6 Likuiditas

Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban terutama utang jangka pendek disebabkan oleh berbagai faktor. Bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali atau bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana yang cukup sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga atau menjual sediaan atau aktiva lainnya. Namun, tidak jarang pula perusahaan mengalami hal sebaliknya, yaitu kelebihan dana. Artinya jumlah dana tunai dan dana yang segera dapat dicairkan melimpah. Kejadian ini bagi perusahaan juga kurang baik karena ada aktivitas yang tidak dilakukan secara optimal. Manajemen kurang mampu menjalankan kegiatan operasional perusahaan, terutama dalam hal menggunakan dana yang dimiliki. Hal ini akan berpengaruh terhadap usaha dalam pencapaian laba.

Penyebab utama terjadinya kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya tersebut sebenarnya adalah akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya. Penyebab lainnya adalah sebelumnya pihak manajemen tidak menghitung risiko keuangan yang diberikan sehingga tidak mengetahui bahwa sebenarnya kondisi perusahaan sudah dalam keadaan tidak mampu lagi

karena nilai utang lebih tinggi dari harta lancarnya. Analisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang atau kewajibannya dikenal dengan nama analisis rasio likuiditas. Fred Weston dalam Kasmir (2009:129) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Risiko likuiditas berfungsi untuk menunjukkan dan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. James O. Gill dalam Kasmir (2009:130) menyebutkan bahwa rasio likuiditas bertujuan untuk mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo.

Rasio likuiditas atau sering disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar. Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2009:130).

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen lebih baik pula. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti : *current ratio*, *quick ratio* dan *cash acid-ratio*. *Current ratio* seringkali dijadikan sebagai ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit (Karnadi, 1993 dalam Suharli dan Oktorina, 2005).

Menurut Martono dan Harjito (2010:55) dalam mengukur likuiditas digunakan *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Nilai CR sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots 2.4$$

2.7 Hubungan *Leverage* dan Nilai Perusahaan

Leverage dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan di mana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Penggunaan aset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Dalam suatu perusahaan dikenal dua macam *leverage*, yaitu *leverage* operasi dan *leverage* keuangan. Penggunaan kedua *leverage* ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya. Dengan demikian penggunaan *leverage* akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga dapat meningkatkan risiko keuntungan. Jika perusahaan mendapat keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetap maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Penggunaan hutang pada perusahaan bisa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan karena dengan adanya hutang yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun. Kondisi tersebut terjadi karena investor mempertimbangkan bahwa hutang yang tinggi menyebabkan resiko yang besar pula terhadap pengembalian atas investasi yang mereka tanamkan karena hutang akan menciptakan beban tetap berupa bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan sehingga laba menjadi menurun dan modal pemegang

saham juga ikut menurun. Perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Dari rasio ini kinerja manajemen akan terlihat apakah sesuai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2.8 Hubungan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil pengukuran ini dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menjual atau membeli saham dari perusahaan tersebut. Investor yang rasional akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi karena laba yang diperoleh perusahaan tersebut juga tinggi. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin baik prospek perusahaan dan nilai perusahaan.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas

yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham pula. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham di mana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

2.9 Hubungan Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Hal yang perlu diperhatikan dan dipertimbangkan dalam memilih sumber dana yaitu berkaitan dengan tingkat likuiditas, *leverage* dan profitabilitas yang ingin dicapai perusahaan. Fred Watson dalam Kasmir (2008:129) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Salah satu tujuan dan manfaat dari rasio ini yaitu bagi pihak luar perusahaan seperti investor, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban. Likuiditas akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baiknya likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham.

Risiko likuiditas berfungsi untuk menunjukkan dan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. James O. Gill dalam Kasmir (2009:130) menyebutkan bahwa rasio likuiditas bertujuan untuk mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo.

2.10 Penelitian Terdahulu

1. Andri Rachmawati dan Drs. Hanung Triatmoko, M.Si., AK (2002) melakukan penelitian dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sebanyak 38 sampel dan diperoleh sebesar 190 observasi dari tahun 2001 sampai 2005. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Samuel Dossugi (2004) yang melakukan penelitian dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penciptaan Nilai Pada Perusahaan-Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menyajikan tentang proses penciptaan nilai perusahaan di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan 33 sampel perusahaan selama periode 2001-2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan mempunyai korelasi yang positif dan signifikan dengan faktor profitabilitas. Disamping itu, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh ukuran besar kecilnya perusahaan (*firm size*).
3. Reza Kumala Sari (2005) yang melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, likuiditas, *leverage*, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel akhir yang digunakan adalah data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 188 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan

variabel kepemilikan manajerial dan rasio *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas.

4. Yangsa Analisa (2011) yang melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan 13 sampel perusahaan manufaktur selama periode 2006-2008. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Saurabh Ghosh dan Arijit Ghosh (2003) yang melakukan penelitian dengan judul *Do Leverage, Dividen Policy and Profitability Influence the Future Value of Firm? Evidence from India* (2003). Penelitian ini menggunakan analisis regresi dan bertujuan mengetahui pengaruh kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks S&PCNX 500. Hasil penelitian ini adalah kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun *leverage* memiliki arah hubungan yang negatif.

Berdasarkan atas penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, objek dan periode penelitian yang digunakan. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas dan likuiditas. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia, sedangkan periode penelitian ini yaitu tahun 2007 sampai 2011.

2.11. Kerangka Pemikiran

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada pendapat yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba sebesar-besarnya. Pendapat lain mengemukakan bahwa tujuan perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan pendapat lain menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Tujuan memaksimumkan nilai perusahaan disebut juga sebagai memaksimumkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan memaksimumkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan.

Go public merupakan salah satu cara yang dirasakan lebih efisien dalam memperoleh sumber dana, namun tidak mudah untuk menarik dana melalui investasi, mengingat adanya perbedaan karakteristik para investor didalam menilai sebuah investasi. Dibutuhkan laporan keuangan untuk pengambilan keputusan investasi karena angka-angka pada laporan keuangan mampu mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. Penilaian terhadap suatu perusahaan ditentukan oleh dua faktor yaitu besarnya tingkat laba yang diharapkan di masa yang akan datang dan tingkat risiko yang dihadapi di masa yang akan datang. Fungsi manajemen keuangan yang lain yaitu sebagai pengambil keputusan pembiayaan perusahaan. Manajer keuangan akan mencari alternatif sumber dana yang akan

digunakan untuk mendanai aset yang akan diinvestasikan. Sumber dana tersebut dapat berasal dari modal asing (hutang) maupaun modal sendiri (saham). Hal yang perlu diperhatikan dan dipertimbangkan dalam memilih sumber dana yaitu berkaitan dengan tingkat likuiditas, *leverage* dan profitabilitas yang ingin dicapai perusahaan.

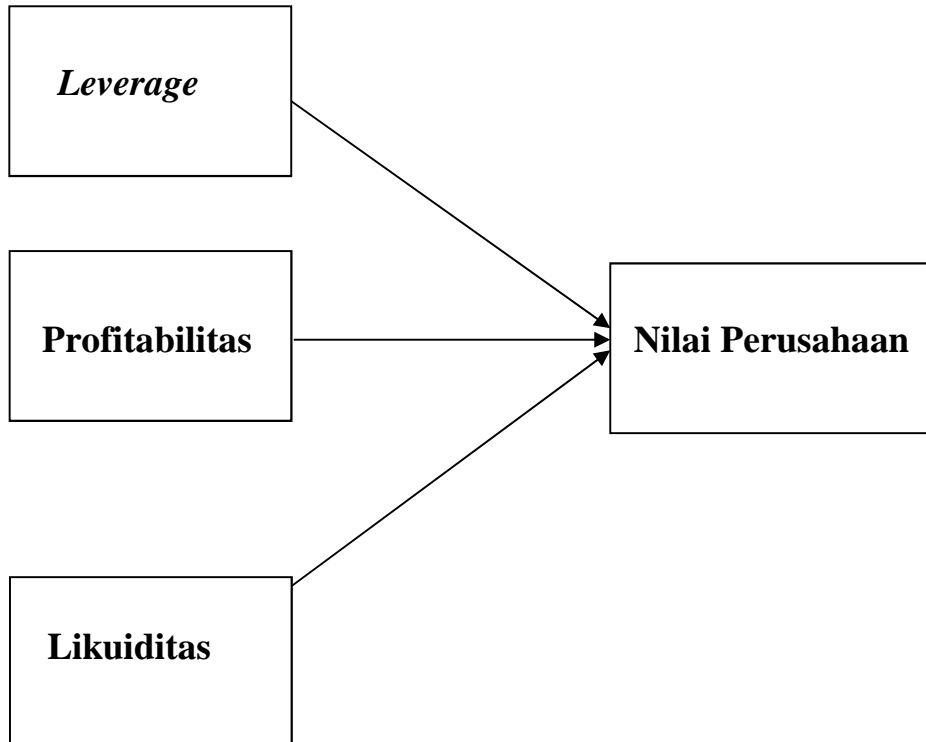
Salah satu tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas yaitu bagi pihak luar perusahaan seperti investor, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban. Likuiditas akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baiknya likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham, naiknya harga saham maka akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

Penggunaan hutang pada perusahaan bisa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan karena dengan adanya hutang yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun. Perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Dari rasio ini kinerja manajemen akan terlihat apakah sesuai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas

merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.12 Hipotesis

Secara sederhana hipotesis bisa didefinisikan sebagai pernyataan atau jawaban sementara terhadap rumusan penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 periode tahun 2007 sampai tahun 2011.

Berdasarkan tinjauan teoritis dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

1. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011.
2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011.
3. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011.
4. *Leverage*, profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011.