

BAB II

KAJIAN PUSAKA

A. Landasan Teori

1. Pengertian *growth opportunity*

Growth menunjukkan pertumbuhan asset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan. Seorang manajer dalam bisnis perusahaan akan memperhatikan pertumbuhan dan lebih menyukai menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan diharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan (Charitou dan Vafeas 1998). *Growth opportunity* disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2006). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya.

Menurut Brigham dan Houston (2006) *Growth Opportunity* dapat dilihat dari *price earnings ratio* (PER), yang diukur dengan menggunakan harga penutupan per lembar saham dibagi dengan *earnings per share* (EPS). *Growth opportunity* juga dapat diukur dengan menggunakan persentase penjualan dan perubahan aktiva.

Prihantoro (2003) mengungkapkan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi.

Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Perusahaan yang pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih lambat (Brighan dan Houston, 2011:189). Penggunaan utang tersebut digunakan untuk memenuhi kegiatan perusahaan yang lebih besar seiring dengan bertumbuhnya perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan juga merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* dan dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan (Widia, 2014).

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* ialah kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva dengan menggunakan presentase penjualan dan perubahan aktiva.

2. Tingkat Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Van Horne dan Wachowich (2005) mengemukakan rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Profitabilitas dalam hubungannya dengan penjualan terdiri atas margin

laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*). Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva (*return on assets*) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity*)

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 tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan (Kasmir, 2016: 196).

b. Pengertian *Return On Equity* (ROE)

Return on equity membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah di investasikan pemegang saham perusahaan (van horne dan wachowicz, 2005).

Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan seringkali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator penting dari *shareholders value creation*, artinya semakin tinggi ROE, semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Seperti rasio keuangan tradisional pada umumnya ROE tidak mempertimbangkan unsur resiko dan jumlah modal yang diinvestasikan karena ROE hanya melihat sisi laba dan jumlah saham beredar.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas ialah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.

3. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Erdhardt (2005), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Free cash flow merupakan cash flow yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Menurut Sartono (2010), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Sedangkan, Menurut Noerirawan (2012), nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun , yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Menurut Harmono (2009), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, Menurut Gitman (2006), nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham.

b. Jenis – Jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Cristiawan dan Tarigan, 2007) :

- 1) Nilai Nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai Pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- 3) Nilai Intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai

perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

- 4) Nilai Buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
- 5) Nilai Likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

c. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan dipasar modal(*gopublic*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan :

1. Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan price earning ratio adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per share nya. Price earning ratio menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan earning per share. Price earning ratio (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadiano, 2001). Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari

nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

3. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001). Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan ialah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi atau nilai actual per lembar saham yang akan diterima apabila asset perusahaan dijual sesuai harga saham.

B. Penelitian Terdahulu

Kusumaningrum (2016) meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan (studi empiris perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di bursa efex indonesia tahun 2012 – 2016). Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas dan *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

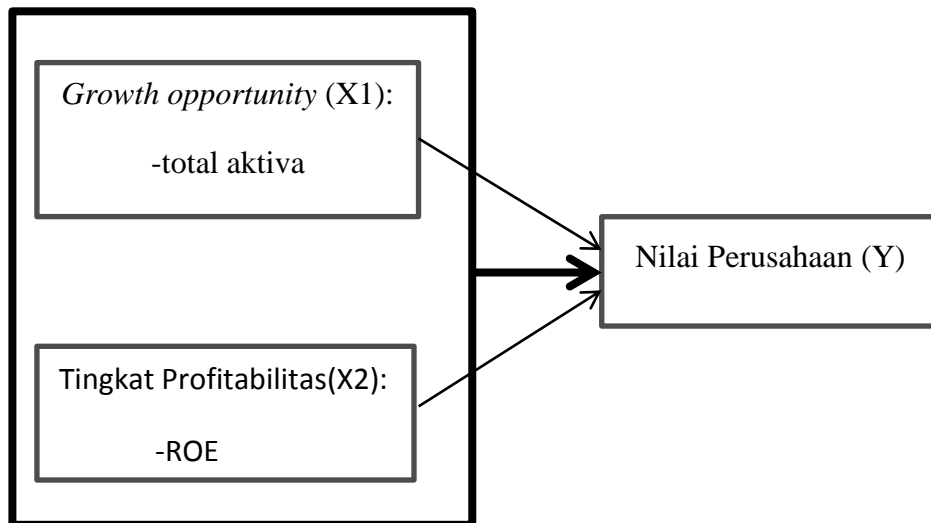
Pratiwi (2017) meneliti tentang pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *growth opportunity* tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas mampu mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas mampu menaikkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan mampu menaikkan nilai perusahaan.

Indasari (2018) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas dan struktur modal pada nilai perusahaan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sesuai dengan teori signal yang menjelaskan bahwa pasar akan menginterpretasikan terlebih dahulu informasi yang diterimanya bahwa perolehan laba perusahaan merupakan signal yang baik bagi prospek perusahaan dimasa mendatang. *Growth opportunity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hubungan yang positif ini dikarenakan jika tingkat *growth opportunity* perusahaan meningkat maka investor akan melihat hal ini sebagai salah satu indikator yang baik bagi prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, kondisi ini dapat diartikan bahwa nilai aktiva lancar dengan perbandingan utang jangka pendek tidak memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hubungan positif ini sesuai dengan teori

sinyal yang menyatakan bahwa adanya peningkatan jumlah utang dalam struktur modal suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan telah merasa yakin akan prospek pendapatan perusahaan di masa yang akan datang.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan yang meningkatkan profitabilitas disetiap pendapatan perusahaan. oleh karena itu peneliti menulis judul yaitu “Pengaruh *Growth Opportunity* Dan Tingkat Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 “.

C. Kerangka konsep



Gambar 2.1

X1 : *Growth Opportunity*

X2 : Tingkat Profitabilitas

Y : Nilai Perusahaan

D. Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Growth opportunity* dan profitabilitas berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.