

BAB II

LEVERAGE DAN NILAI PERUSAHAAN

2.1 Struktur Modal

Brigham (2012) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini dapat diartikan hutang jangka pendek maupun jangka panjang, sedangkan modal sendiri dapat diartikan laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan kombinasi antara hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Terdapat beberapa teori yang dapat menjelaskan struktur modal pada suatu perusahaan yaitu :

a. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat bahwa akan adanya struktur modal yang optimal, artinya struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

b. Pendekatan MM (Modigliani and Miller)

Teori ini dikembangkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958.

Teori pendekatan MM ini terbagi menjadi dua yaitu :

- MM tanpa pajak

Teori ini menyatakan bahwa struktur modal sama sekali tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan itu sendiri yaitu keuntungan yang dihasilkan dan risiko perusahaannya, bukan dari keputusan pendanaan. Modigliani dan Miller dalam teorinya menggunakan asumsi tanpa adanya pemberlakuan pajak. Asumsi tersebut dinilai tidak *reliable* dengan keadaan yang sebenarnya terjadi. Teori ini mendapatkan banyak kritik karena telah mengabaikan pajak dalam perhitungan mereka.

- MM dengan pajak

Setelah mendapatkan banyak kritikan, lalu Modigliani dan Miller pada tahun 1963 melakukan revisi terhadap penelitiannya, yaitu dengan memasukkan pajak ke dalam perhitungan teori mereka beserta variabel hutang. Teori ini menyatakan bahwa hutang mempengaruhi harga saham. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang menghasilkan beban bunga yang dianggap sebagai pengurang pajak, beban bunga utang akan mengurangi laba setelah pajak (EBIT), sehingga dapat membantu perusahaan menghemat pajak. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa semakin banyaknya hutang maka semakin tinggi nilai

perusahaan, sehingga menyarankan perusahaan untuk menggunakan keputusan pendanaan hutang 100%. Teori ini kembali mendapatkan kritik karena dianggap tidak *reliable*, kelemahan dari teori ini adalah Modigliani dan Miller tidak memperhatikan adanya risiko dari hutang yaitu risiko gagal bayar yang dapat menimbulkan kebangkrutan.

c. Teori *Trade Off*

Teori ini dikembangkan oleh Myers (2001) yang menyatakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shield*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). *Financial distress* contohnya adalah seperti biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*), dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat disebabkan oleh turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Teori *trade off* mengimplikasikan bahwa dalam setiap menentukan struktur modal, manager diharapkan untuk berpikir menurut kerangka *trade off* yaitu penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Faktanya, manager jarang berpikir demikian, karena secara spesifik perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana.

d. Teori *Pecking Order*

Myer (1984) dalam teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi justru tingkat utangnya rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut mempunyai sumber dana internal yang berlimpah. Menurut Prihadi (2013), teori *pecking order* timbul karena kondisi asimetri informasi. Pihak manajemen mengetahui detail operasional perusahaan, prospek dan risiko yang dihadapi perusahaan. Sehingga kondisi ini mempengaruhi bagaimana perusahaan menentukan pilihan dalam pendanaan, apakah menggunakan pendanaan internal atau pendanaan eksternal. Pada teori *pecking order*, pendanaan perusahaan dilakukan berdasarkan preferensi, terlebih dahulu dimulai dari urutan pendanaan yang tidak terlalu berisiko yaitu pendanaan internal, pendanaan eksternal, lalu yang paling berisiko pendanaan dengan penerbitan saham baru.

e. Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Teori ini menyatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih dibandingkan pihak lainnya.

Teori ini terbagi menjadi dua, yaitu :

- Myers dan Maljuf

Myers dan Maljuf berpendapat bahwa ada asimetri informasi antara manager dengan pihak luar. Manager mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai perusahaan dibandingkan pihak luar.

- *Signaling*

Teori *signaling* mengembangkan model dimana struktur modal penggunaan dengan utang merupakan sinyal yang disampaikan oleh manager kepada pasar. Jika manager mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dan ingin agar sahamnya meningkat, maka perusahaan dapat menggunakan utang lebih banyak sebagai sinyal yang kredibel. Manager dapat mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor, investor diharapkan mampu menangkap sinyal tersebut yaitu dengan pemahaman bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.

2.2 Leverage

Menurut Brigham (2012), *leverage* merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (utang) untuk mewujudkan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Secara harfiah, *leverage* berarti pengungkit.

Dalam pengertian bisnis, pengungkit mengacu pada penggunaan biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan (Horne & John, 2005).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* timbul karena perusahaan menggunakan kombinasi sumber dana yaitu utang untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2.2.1 Pengukuran *Leverage*

Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan analisis rasio keuangan, yaitu berdasarkan informasi yang dihasilkan oleh laporan keuangan perusahaan. Analisis kinerja keuangan perusahaan ini selain diperlukan oleh manajemen perusahaan, juga diperlukan oleh kreditur dan para investor.

Menurut Kasmir (2013) jenis-jenis rasio leverage adalah sebagai berikut :

- *Debt ratio* (DR)

Debt Ratio menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total aktiva perusahaan.

Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

- Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total modal.

Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

- Long Term Debt to equity Ratio (LTDtER)

Long Term Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan total modal sendiri. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

- Times Interest Earned Ratio

Times Interest Earned Ratio merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Pada umumnya, penggunaan rasio *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Artinya, perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage* secara sebagian maupun keseluruhan dari masing-masing jenis rasio *leverage* yang ada.

Dari banyaknya jenis rasio *leverage* yang telah disebutkan sebelumnya, penelitian ini memilih menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai pengukur nilai *leverage*. *Debt to Equity Ratio* dianggap lebih relevan karena DER membandingkan antara komponen utang dengan komponen ekuitas perusahaan, dimana bagi seorang trader maupun analisis, komponen tersebut bermanfaat sebagai bahan pertimbangan untuk menilai risiko ketika ingin membeli saham tertentu suatu perusahaan, dibandingkan harus menilai atau melakukan perbandingan terhadap asset perusahaan.

2.2.2 *Debt to Equity Ratio*(DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar utang terhadap modal yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2013). Menurut Brigham (2012) jika ingin menaikkan nilai perusahaan maka utang sebaiknya digunakan, sehingga rasio utang yang memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang optimal. *Debt to Equity Ratio* merupakan variabel yang mampu mendefinisikan banyaknya proporsi dari modal perusahaan, dimana sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau pihak ketiga. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, *Debt to Equity Ratio* bermanfaat untuk

mengetahui besarnya jumlah ekuitas perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari utang.

Semakin tinggi rasio ini artinya menunjukkan bahwa komposisi pendanaan melalui utang lebih besar dibandingkan dengan keseluruhan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang sehat secara keuangan, idealnya mempunyai nilai DER dibawah angka satu. DER yang rendah diartikan sebagai kondisi bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam membayar kewajibannya. Sehingga dapat menghindari potensi terjadinya risiko kebangkrutan atau gagal bayar.

Nilai *Debt to Equity Ratio* di atas 1 tidak selalu mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan keuangan yang buruk,.Selama perusahaan dapat menggunakan pendanaan utang tersebut secara efektif dan efisien untuk perkembangan perusahaan maka hal ini masih dianggap wajar. Utang yang digunakan menghasilkan keuntungan yang sepadan atau mendapatkan keuntungan yang lebih besar daripada jumlah beban bunga utang yang harus dibayarkan. Hubungannya dengan investor adalah investor harus jeli dalam menganalisis *Debt to Equity Ratio* ini karena berpengaruh terhadap berbagai kondisi.

2.3 Nilai Perusahaan

Enterprise value (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* menurut Frykman dan Tolleryd (2003) adalah nilai secara keseluruhan dari perusahaan, nilai kepada seluruh *claimholders* baik *debt holders* dan *equity holders* dalam perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya memperhatikan nilai ekuitas saja, tetapi semua klaim keuangan seperti utang, waran, dan saham preferen juga diperhatikan (Jensen, 2001). Ross *et al.* (2010) mendefinisikan *enterprise value* sebagai ukuran nilai perusahaan yang sangat erat kaitannya dengan kapitalisasi pasar

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey *et al.*, 2007). Dalam berinvestasi, investor menginginkan adanya peningkatan kekayaan dan mempertimbangkan nilai perusahaan dalam menetapkan keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan serta prospek perusahaan tersebut di masa depan.

2.3.1 Pengukuran Nilai Perusahaan

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan menurut Ross *et al.* (2010), yaitu:

1. *Price-Earnings Ratio* (P/E Ratio)

P/E *ratio* mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini maka perusahaan memiliki prospek yang signifikan untuk pertumbuhan di masa depan. P/E *ratio* memiliki keunggulan yakni mampu menunjukkan kinerja perusahaan, karena kinerja yang baik dapat terlihat dari laba yang dihasilkan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$PE \text{ ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio ini

berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut di masa depan. PBV memiliki beberapa keunggulan yakni nilai buku yang disediakan relatif stabil, sehingga bisa dibandingkan dengan nilai pasar dan dapat mengukur nilai perusahaan walaupun perusahaan memiliki laba negatif dimana *P/E ratio* tidak dapat mengukurnya. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

3. Tobin's Q

Rasio ini mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Jika rasio Tobin's Q di atas 1, maka menunjukkan bahwa investasi pada aktiva menghasilkan laba dan memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan mendorong investasi baru. Namun, apabila rasio Tobin's Q di bawah 1, maka investasi dalam aktiva tidak menarik. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Tobin's\ Q\ ratio = \frac{\text{Market value of assets}}{\text{Replacement cost of assets}}$$

Rasio Tobin's Q adalah rasio yang paling baik karena memasukkan seluruh unsur utang dan modal saham perusahaan atau memasukkan seluruh aset perusahaan. Namun pada proses penghitungannya, diperlukan data yang banyak dan sulit diperoleh. Sehingga rasio ini tidak mudah diaplikasikan dalam keputusan sehari-hari.

Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai pengukur nilai perusahaan karena PBV banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Ada beberapa keunggulan menggunakan rasio ini yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Selain itu, PBV juga dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murah nya suatu saham.

2.4 Hasil Penelitian Terdahulu

Rastogi, et al. (2016) pada penelitiannya mengenai "*Leverage and Firm Value An Empirical Review Concept with Reference to High Leveraged Indian Companies*" menemukan bahwa atribut-atribut *leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Debt Ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Debt Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian

tersebut dilakukan dengan memilih sampel perusahaan yang mempunyai nilai *leverage* tertinggi yaitu nilai rasio utang berada diatas 5 pada perusahaan yang terdaftar di *Indian Stock Exchange* pada periode 2001-2015.

Sambora, et al. (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah Debt to Equity Ratio, Debt Ratio, dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Melalui penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan”, Hasibuan et al. (2016) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Debt Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan EPS berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin’s Q. Penelitian tersebut menggunakan objek perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Penelitian yang hampir sama juga dilakukan oleh Suwisnaya (2017) dengan judul “*The Influence of Debt Policy on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variabel*”. Penelitian tersebut menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan peroleh sebanyak 88 sampel perusahaan dari 352 perusahaan yang diobservasi. Hasil yang diperoleh dari

penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

Penelitian selanjutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2018) dengan judul “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. ROA yang menjadi proksi dari variabel Profitabilitas juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

Judul	Variabel	Objek	Hasil Penelitian
<i>Leverage and Firm Value An Empirical Review Concept with Reference to High Leveraged Indian Companies</i> (Rastogi et al, 2016)	X1 : DER X2 : DR Y : ROE	Perusahaan dengan leverage tertinggi yang terdaftar di Indian Stock Exchanges periode 2001-2015.	DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan DR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Sambora et al, 2014)	X1 : DER X2 : DR X3 : ROE Y : EPS	Perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.	DER, DR dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Hasibuan, 2016)	X1 : DER X2 : DR X3 : ROE Y : Tobin's Q	Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.	DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, DR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

<p><i>The Influence of Debt Policy on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variabel</i> (Suwisnaya, 2017)</p>	<p>X1 : DER X2 : SIZE Y : PBV</p>	<p>Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.</p>	<p>DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Size berpengaruh negatif terhadap leverage pada nilai perusahaan.</p>
<p>Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Ramadhani, 2018)</p>	<p>X1 : DER X2 : ROA Y : PBV</p>	<p>Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.</p>	<p>DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>

2.5 Pengembangan Hipotesis

Sinyal sebagai suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham, 2012). Sinyal yang diberikan mampu menimbulkan reaksi maupun respon pasar, besar atau kecilnya reaksi dapat dilihat dari pergerakan harga saham perusahaan, sedangkan respon pasar dapat dilihat dari ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan tersebut. Pada Teori *signaling* dijelaskan bahwa struktur modal penggunaan dengan utang merupakan sebuah sinyal yang dianggap kredibel jika manager ingin mengkomunikasikan keyakinannya kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Peningkatan jumlah utang yang dapat menaikkan nilai perusahaan tersebut ada hubungannya dengan pajak. (Hien & Mariani, 2017) dalam simulasinya menjelaskan hubungan antara pajak dan *leverage*, bahwa semakin besar *leverage* maka pajak yang dibayarkan semakin kecil. Artinya untuk menurunkan besarnya pajak adalah dengan menaikkan jumlah utang, karena biaya bunga yang lebih besar akan mengecilkan laba sebelum pajak. akibatnya

pajak yang dibayarkan menjadi lebih sedikit, sehingga nilai *leverage* yang semakin besar akan memperbesar pendapatan saham.

Brigham (2012) juga mengungkapkan bahwa Penggunaan utang dengan beban tetap yaitu bunga pada dasarnya akan menimbulkan dampak positif berupa penghematan dalam pembayaran pajak, karena bunga dapat diperhitungkan sebagai pengurang pajak. Hal ini berlaku selama posisi utang berada dalam struktur modal yang optimal. Artinya, ada keseimbangan antara komposisi penggunaan dana melalui utang dengan tingkat pengembalian yang diperoleh oleh perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi tidak selalu menggambarkan bahwa ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola utangnya. Jika komposisi penggunaan utang yang tinggi tersebut dapat diimbangi dengan tingkat pengembalian yang bagus, maka *leverage* yang tinggi tidak menjadi masalah. Misalnya perusahaan menggunakan jumlah pendanaan melalui utang yang tinggi untuk melakukan ekspansi bisnisnya sehingga memperoleh keuntungan yang berlipat.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2018) dengan judul “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini membuktikan bahwa *Leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity*

Ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rastogi, et al. (2016) pada penelitiannya mengenai “*Leverage and Firm Value An Empirical Review Concept with Reference to High Leveraged Indian Companies*” menemukan bahwa atribut-atribut *leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Debt Ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Debt Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan dengan memilih sampel perusahaan yang mempunyai nilai *leverage* tertinggi yaitu nilai rasio utang berada diatas 5 pada perusahaan yang terdaftar di *Indian Stock Exchange* pada periode 2001-2015.

Sambora, et al. (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*, *Debt Ratio*, dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya adalah penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan”, Hasibuan, et al. (2016) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Debt Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Variabel ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan EPS berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Penelitian tersebut menggunakan objek perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Penelitian yang hampir sama juga dilakukan oleh Suwisnaya (2017) dengan judul "*The Influence of Debt Policy on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variabel*". Penelitian tersebut menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan peroleh sebanyak 88 sampel perusahaan dari 352 perusahaan yang diobservasi. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

Berdasarkan pemaparan pengembangan hipotesis dan hasil penelitian terdahulu diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha : Leverage (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan