

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Dasar Teori

2.1.1. Struktur Aset (*Asset Structure*)

Muthoni et al (2013) dalam Husna dan Satria (2019) menyatakan rasio likuiditas merupakan faktor penting yang menunjukkan nilai perusahaan. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar hutang jangka pendeknya. Guna memenuhi kewajiban/hutang jangka pendek yang harus segera dilunasi pada jatuh tempo, maka perusahaan harus memiliki kas yang memadai atau aset lancar lainnya yang dapat segera dikonversikan dalam bentuk kas.

Setiadharna dan Machali (2017) menyatakan aset merupakan properti atau properti yang dimiliki oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu yang dapat dibedakan menjadi aset tetap dan aset lancar. Rasio keduanya dapat menentukan struktur aset perusahaan. Kondisi aset perusahaan akan berpengaruh pada kebijakan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai komposisi aset lancar lebih besar pada struktur asetnya akan memiliki kemungkinan untuk menggunakan hutangnya dalam aktivitas pembiayaannya, sedangkan perusahaan dengan komposisi aset tetap yang lebih besar pada struktur asetnya akan mempunyai kecenderungan untuk menggunakan modal perusahaan sendiri dalam memenuhi aktivitas pembiayaannya. Perusahaan dengan aset yang sesuai untuk penjaminan akan mendapatkan pinjaman, hal ini memudahkan perusahaan dalam mengakses dan mendapat sumber pendanaan.

Sukamulja (2019) menerangkan mengenai pengertian current ratio dan cash ratio. Current ratio menghitung kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio lancar atau disebut sebagai rasio modal kerja (*working capital ratio*) akan berpengaruh pada likuiditas kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi rasio atau lebih dari satu maka menunjukkan perusahaan berkinerja baik karena memiliki jumlah aset lancar yang melebihi liabilitas lancarnya. Sedangkan cash ratio mengukur komposisi kas sebagai aset lancar perusahaan yang paling likuid. Dengan memiliki kas yang memadai artinya perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi liabilitas jangka pendeknya dengan kas yang dimiliki.

2.1.2. Struktur Modal (*Capital Structure*)

Hatta et al (2015) menyatakan struktur modal merupakan sumber pendanaan perusahaan yang permanen terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemilik. Saham perusahaan terdiri dari nilai buku saham biasa, pembayaran tambahan - diskon saham biasa dan akumulasi laba ditahan. Masing-masing jenis struktur modal ini mengandung keuntungan dan kerugian yang ditanggung terkait fleksibilitas pembiayaan investasi. Ahmad Rodoni (2007) menyatakan struktur modal adalah sesuatu yang terkait dengan struktur pengeluaran perusahaan terdiri dari hutang jangka panjang dan ekuitas sehingga perusahaan dihadapkan pada menentukan komposisi dana yang optimal guna meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan harga saham.

Hirdinis (2019) menyatakan struktur modal merupakan proporsi pendanaan perusahaan dengan hutang, atau disebut rasio leverage perusahaan. Hutang merupakan salah satu elemen struktur modal. Struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan

produktivitas dan kinerja perusahaan. Kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal (campuran antara hutang dan ekuitas) bertujuan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Manager harus menentukan struktur modal yang sesuai guna menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi karena struktur modal akan menjadi sesuatu yang penting bagi pemegang saham perusahaan (Ross et al, 2013).

Priya et al. (2015) menyatakan struktur modal pada perusahaan pada umumnya adalah gabungan dari berbagai sekuritas. Secara umum, perusahaan dapat memilih berbagai macam alternatif struktur modal. Hal ini dapat menunjukkan hutang dengan komposisi tinggi maupun rendah, menentukan pendanaan sewa, penggunaan waran, penerbitan obligasi konversi, penandatanganan kontrak berjangka atau pertukaran obligasi yang diperdagangkan. Kombinasi struktur aset dapat memaksimalkan nilai pasar.

Priya et al. (2015) juga menunjukkan struktur modal merefer pada campuran sumber dana jangka panjang. Manajer keuangan harus menentukan struktur modal yang optimum pada perusahaan namun realitanya sangat sulit menentukan struktur modal yang sesuai. Menentukan struktur modal yang optimal dipengaruhi oleh faktor internal, faktor eksternal, pertimbangan dan fitur-fitur tertentu.

Sukamulja (2019) menyatakan struktur modal dapat dihitung menggunakan salah satu rasio solvabilitas yang mengukur risiko keuangan perusahaan jangka panjang atau menggambarkan proporsi hutang perusahaan. Debt to equity ratio mengukur leverage perusahaan dengan perbandingan komposisi hutang dan modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER, maka tingkat hutang perusahaan melebihi jumlah modal yang dimiliki, maka akan

berdampak pada risiko ketidakmampuan membayar hutang yang ditanggung pemilik perusahaan.

2.1.3. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Setiadharna dan Machali (2017) menyatakan ukuran perusahaan berdasarkan penelitian Brealy dan Myers (1977) perusahaan dengan ukuran besar memiliki sebaran saham yang luas sehingga mengakibatkan saham yang diperdagangkan jauh dari dominasi atau dikendalikan dari pihak tertentu. Sedangkan perusahaan dengan ukuran kecil, sahamnya hanya akan didistribusikan pada area yang kecil yang menimbulkan rendahnya tingkat independensi saham. Perusahaan besar memiliki risiko dan kewajiban yang besar dalam bertanggungjawab terhadap sahamnya, salah satunya mengelola pertumbuhan penjualan perusahaannya. Semakin besar perusahaan, maka akan memiliki kemungkinan yang semakin besar untuk mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal atau pihak ketiga. Menandakan nilai saham perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan secara publik.

Hirdinis (2019) menjelaskan ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan, sehingga terdapat respon positif dari investor dan nilai perusahaan akan meningkat. Semakin besar total aset dan penjualan, semakin besar ukuran perusahaan. Skala perusahaan dan ukuran perusahaan yang semakin besar akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan pendanaan baik secara internal maupun eksternal. Menandakan perusahaan yang berkembang memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi, dan secara relatif memiliki transfer kekayaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Sehingga ukuran perusahaan menentukan ukuran atau jumlah aset yang dimiliki oleh

perusahaandan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2009).

Husna dan Satria (2019) menyatakan ukuran perusahaan menjadi bahan pertimbangan investor untuk melihat nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total aset, penjualan atau modal perusahaan (Thakur dan Workman, 2016). Perusahaan yang memiliki aset yang besar maka menunjukkan perusahaan telah mencapai tahap *maturity* dan dianggap dapat memiliki prospek yang baik pada periode yang relatif stabil dan mampu untuk menciptakan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset yang kecil.

2.1.4. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Setiadharna dan Machali (2017) menyatakan nilai perusahaan merupakan persepsi investor dalam menentukan tingkat keberhasilan perusahaan yang diafiliasikan dengan harga saham. Nilai saham yang tinggi akan menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi juga tidak hanya menentukan kredibilitas pada kinerja perusahaan namun juga prospek perusahaan di masa mendatang.

Hatta et al (2015) menyatakan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan peningkatan kekayaan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang diasosiasikan dengan harga saham. Tujuan utama perusahaan terkait dengan upaya memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan Salvatore (2005) dalam Hatta et al. (2015). Memaksimalkan nilai perusahaan juga menandakan memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang menjadi tujuan utama dari sebuah perusahaan. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dan berdampak pada kepercayaan perusahaan pada kinerja perusahaan

saat ini, serta prospek di masa mendatang. Dalam mencapai nilai perusahaan yang diinginkan perusahaan, pada umumnya investor akan menunjuk manajemen yang profesional dalam mengelola operasional perusahaan.

Dalam Hirdinis (2019) menyatakan nilai perusahaan merupakan hasil dari kerja manajemen ditunjukkan melalui berbagai dimensi diantaranya aliran kas bersih dari keputusan investor, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan indikator persepsi pasar terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan mendukung kinerja perusahaan yang baik pula. Selain itu, kreditor juga melihat nilai perusahaan dalam kaitannya dengan likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman kepada kreditor. Jika nilai perusahaan buruk, maka investor akan menilai perusahaan dengan tingkat yang rendah (Rahman, 2014).

Nilai perusahaan yang diasosiasikan dengan harga saham menunjukkan permintaan dan penawaran saham oleh investor. Hal ini menandakan apakah investor berminat terhadap perusahaan logistik dan transportasi dengan pertimbangan struktur modal, struktur aset dan ukuran perusahaan. Perusahaan yang berkinerja dan memiliki prospek baik di masa mendatang maka akan menarik minat investor untuk memiliki sahamnya dan berharap akan mendapatkan imbal hasil yang memadai.

2.1.5. Industri Logistik dan Transportasi

Darja et al (2018) menyatakan terdapat beberapa konsep mengenai industri logistik dan transportasi diantaranya transport ekonomi, transport logistik dan manajemen logistik. Pada mulanya, logistik seringkali terkait dengan dua fungsi transport dan pergudangan. Christopher (2016) menjelaskan logistik sebagai

proses strategis dalam mengelola perpindahan dan penyimpanan bahan, bagian, dan persediaan barang jadi dari pemasok melalui perusahaan dan kepada konsumen.

Kearney (2004) mendefinisikan transport sebagai bagian dari logistik dan memiliki peran yang krusial mencakup perpindahan barang dan menghubungkan pengantaran bahan baku untuk kebutuhan pabrik dan mendistribusikan produk akhir. Tseng et al (2005) menyatakan sistem transportasi yang dikembangkan dengan baik maka akan menghasilkan efisiensi, mengurangi biaya operasional, dan sistem logistik dengan kualitas pelayanan yang memadai. Button (2010) menyatakan fokus utama perpindahan barang adalah rantai nilai, sehingga transport seringkali didefinisikan sebagai transport logistik.

Lai et al (2002) mendefinisikan transport logistik sebagai penengah yang memfasilitasi perpindahan fisik barang dari awal, pengiriman kepada tujuan. Coyle et al (1996) menyatakan perusahaan transport logistik menjalankan fungsi distribusi secara fisik guna memindahkan barang dari satu tempat ke tempat lain dan proses bisnis yang menghilangkan batas-batas organisasi. Tujuan dari perusahaan transport logistik adalah memuaskan konsumen baik *upstream* maupun *downstream* dalam rantai nilai untuk mencapai efektivitas dan efisiensi.

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 1.1. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
.				

1.	Setiadharm a S dan Machall M (2017)	<i>The Effect of Asset Structure and FirmSize on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable</i>	Menggunakan <i>path analysis</i> dengan struktur aset (perbandinga n aset tetap dengan total aset) ukuran perusahaan (logaritma natural total aset), dan struktur modal (<i>Debt to Equity Ratio</i>) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan (<i>Price to Book Value</i>) sebagai variabel dependen.	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat pengaruh signifikan negatif antara struktur aset dengan nilai perusahaan • Terdapat pengaruh tidak signifikan antara struktur aset dengan nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel penengah • Terdapat pengaruh tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan • Terdapat pengaruh tidak signifikan antara ukuran
----	--	--	---	---

				perusahaan dengan nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel penengah.
2.	Hatta et al (2015)	<i>The Influence of Assets Structure, Capital Structure and Market Risk on the Growth, Profitability and Corporate Values (Study In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange)</i>	Studi ini meneliti hubungan antar variabel menggunakan metode <i>partial least square</i> (PLS) dengan variabel independen adalah struktur aset (perbandingan antara aset tetap dengan total aset dan aset lancar dengan total aset), struktur modal (<i>debt ratio, debt to equity ratio,</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur aset signifikan positif mempengaruhi nilai perusahaan. • Struktur modal secara signifikan positif mempengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan ini mendukung <i>tradeoff theory</i> yang menyatakan nilai rasio hutang yang meningkat akan

			<p><i>long term debt to total assets, long term debt to total equity</i>), dan risiko pasar (indikator SBI, suku bunga, nilai tukar)</p> <p>Variabel independen diteliti pengaruh secara langsung kepada variabel dependen yaitu nilai perusahaan (<i>price earning raio, market to book value ratio</i>) dan menggunakan variabel penengah berupa pertumbuhan perusahaan</p>	<p>mendorong nilai perusahaan.</p>
--	--	--	---	------------------------------------

			(perubahan total aset dan pertumbuhan penjualan) dan profitabilitas (<i>return on assets, return on sales, return on equity, return on investment</i>).	
3.	Hirdinis M. (2019)	<i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability</i>	Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis <i>path</i> . Menggunakan metode linear regresi berganda dengan variabel independen berupa struktur modal (<i>Debt Equity Ratio</i>), ukuran perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur modal memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

			(Ln total aset) dan nilai perusahaan (<i>Price to Book Value</i>) sebagai variabel dependen dengan variabel penengah adalah profitabilitas (<i>return on equity</i>)	
4.	Husna dan Satria (2019)	<i>Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value</i>	Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Variabel independen terdiri dari ROA, DAR, CR, ukuran perusahaan, dan DPR. Sedangkan variabel dependen	<ul style="list-style-type: none"> Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan sebagai <i>benchmark</i> perusahaan berkinerja baik.

			adalah nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.	
5.	Priya et al. (2015)	<i>Impact of Capital Structure on the Firm Value: Case Study of Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka</i>	Pada penelitian ini menggunakan analisis korelasi dan regresi dengan struktur modal (terdiri dari <i>debt ratio</i> dan <i>equity ratio</i>) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan (EPS dan P/E ratio) sebagai variabel dependen.	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat hubungan signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan • Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan • Semua faktor yang menentukan struktur modal berpengaruh signifikan

2.3. Pengembangan Hipotesis

Muthoni et al (2013) dalam Husna dan Satria (2019) menyatakan rasio likuiditas merupakan faktor penting yang menunjukkan nilai perusahaan. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar hutang jangka pendeknya. Guna memenuhi kewajiban/hutang jangka pendek yang harus segera dilunasi pada jatuh tempo, maka perusahaan harus memiliki kas yang memadai atau aset lancar lainnya yang dapat segera dikonversikan dalam bentuk kas.

Current ratio diambil guna menggambarkan struktur aset perusahaan logistik dan transportasi. Current ratio mempertimbangkan perbandingan komposisi aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan liabilitas jangka pendek yang harus dipenuhi saat jatuh tempo. Aset lancar diambil karena merupakan aset yang paling likuid kedua setelah kas dan setara kas, artinya mudah dikonversikan menjadi kas apabila diperlukan untuk melunasi kewajiban perusahaan. Perusahaan yang baik adalah yang memiliki aset lancar yang memadai untuk segera melunasi hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo atau perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi. Semakin tinggi tingkat likuiditas dari suatu perusahaan, hal ini menjadi sinyal positif bahwa perusahaan tersebut dapat dikatakan sehat secara keuangan (mengelola keuangan dengan baik) dengan risiko kerugian yang kecil pula.

Likuiditas yang baik juga menandakan perusahaan dapat menjalankan aktivitas bisnis sehari-hari dan memiliki kestabilan secara ekonomi sehingga memiliki risiko kebangkrutan yang rendah. Hal ini menjadi pertimbangan yang dilirik investor, karena investor tentu akan melakukan permintaan pada perusahaan yang sehat secara keuangan. Perusahaan yang sehat secara keuangan akan dinilai baik karena dinilai memiliki kemampuan lebih untuk menghasilkan laba (profit). Dengan kemampuannya menghasilkan profit maka perusahaan akan memiliki kemampuan lebih untuk memberikan pengembalian (return) yang lebih

tinggi dan melakukan pembayaran dividen kepada investor, karena sejatinya investor berinvestasi menginginkan perusahaan yang secara pasti mampu memberikan return dan dividen yang memadai.

H1: Terdapat pengaruh positif antara current ratio terhadap nilai perusahaan pada industri logistik dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019.

Cash ratio mempertimbangkan kas dan setara kas sebagai aset yang paling likuid di dalam suatu perusahaan. Cash ratio mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka pendek dalam melunasi liabilitas dengan kas dan setara kas yang dimiliki. Dengan kas yang memadai menandakan keuangan perusahaan likuid dan perusahaan mampu mengelola asetnya berupa kas secara efisien serta memiliki kesehatan keuangan yang terjamin. Dengan kondisi yang demikian, perusahaan akan memiliki kemampuan lebih dalam mengembangkan bisnisnya dan melakukan kegiatan operasional secara teratur sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba (profit). Laba (profit) yang tinggi akan memberikan pengembalian (return) saham yang tinggi. Return saham yang tinggi membuat perusahaan menjadi menarik bagi investor sehingga permintaan akan saham perusahaan akan meningkat menghasilkan harga saham yang meningkat pula.

H2: Terdapat pengaruh positif antara cash ratio terhadap nilai perusahaan pada industri logistik dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019.

Struktur modal merupakan perbandingan komposisi antara jumlah hutang dengan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tertentu. Struktur modal yang dihitung menggunakan *debt to equity ratio* akan menunjukkan tingkat *leverage* perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut maka akan menunjukkan tingginya risiko yang ditanggung perusahaan. *Debt to equity ratio* yang tinggi menandakan sebuah perusahaan akan memiliki total liabilitas yang lebih tinggi dibanding total

ekuitasnya. Total liabilitas yang lebih tinggi menandakan perusahaan akan mengandalkan pendanaan eksternal. Apabila rasio ini melebihi batasan 0.5-1 menandakan perusahaan memiliki tingkat liabilitas yang sangat tinggi dan mengakibatkan risiko ketidakmampuan dipenuhinya kewajiban pengembalian oleh perusahaan berdampak pada risiko kebangkrutan.

Kebangkrutan menandakan perusahaan tidak mampu mempertahankan keberlangsungan kegiatan operasionalnya dalam jangka panjang. Ketidakmampuan menjalankan usaha akan berdampak pada kemacetan keuangan sehingga perusahaan memiliki penurunan kemampuan bahkan inkapabel dalam membayarkan return atau dividennya kepada investor. Hal ini mengakibatkan timbulnya penilaian buruk oleh investor. Penilaian buruk ini akan berpengaruh pada citra perusahaan di mata investor dan mengurangi kepercayaan publik akan kinerja baik perusahaan. Berakibat pada tindakan investor melakukan penjualan saham perusahaan yang dimilikinya. Penurunan permintaan saham ini akan tercermin pada penurunan harga saham perusahaan yang diperdagangkan.

H3: Terdapat pengaruh negatif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada industri logistik dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019.