



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

#### A. Landasan Teori

##### 1. Pecking order Theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan penamaan dilakukan oleh Myers pada tahun 1984 dalam Frank and Goyal (2005: 19). Teori ini menyatakan bahwa terdapat informasi asimetrik yang menunjukkan bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih banyak tentang prospek perusahaan, risiko dan nilai perusahaan jika dibandingkan dengan pemodal publik. Menurut Myers (1984) dengan adanya pendanaan investas dengan ekuitas akan menciptakan interpretasi yang buruk *dimata* investor.

Sejalan dengan yang disampaikan oleh Mardiantanto, Raharjo dan Oemar (2016:1) bahwa teori pecking order menunjukkan kecenderungan perusahaan dalam memilih pembiayaan berdasarkan hirarki sumber dana yang paling disukai yang disebabkan oleh asimetrik informasi yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai banyak informasi dari pada pemodal dimana asimetrik informasi, biaya transaksi, dan biaya emisi merupakan factor-faktor yang mempengaruhi pendanaan sehingga cenderung mendorong perilaku pecking order.

Dalam *pecking order theory* terdapat kecenderungan perusahaan memilih pembiayaan berdasarkan hierarki sumber dana yang paling disukai. Menurut Myers (1984) dalam Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) mengatakan bahwa terdapat urutan pendanaan sebagai berikut:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- a. Perusahaan cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari sumber internal.
- b. Perusahaan melakukan penyesuaian target pembayaran dividen terhadap peluang investasi.
- c. Apabila terdapat pendanaan eksternal, maka perusahaan akan memilih sumber dana dari hutang karena dinilai lebih aman dibandingkan dengan penerbitan ekuitas baru.

Pada umumnya perusahaan yang menerbitkan utang memiliki biaya yang lebih kecil ketimbang perusahaan yang menerbitkan saham baru. Jika membandingkan harus memilih antara penerbitan sekuritas eksternal dengan hutang, maka perusahaan akan memilih hutang dibandingkan dengan saham untuk mengurangi biaya yang timbul dari kedua hal tersebut.

Dalam kaitan dengan nilai perusahaan, bahwa terdapat juga risiko melalui penggambaran yang diberikan dalam *pecking order theory*. Penggunaan utang yang dibebani bunga memiliki keuntungan sekaligus memberikan kerugian disaat yang bersamaan bagi perusahaan. Namun perusahaan akan dapat mengurangi risiko gagal pemenuhan kewajiban apabila memanfaatkan penggunaan hutang dengan optimal diikuti dengan pertimbangan terhadap karakteristik perusahaan. Hal ini akan dapat menghindari perusahaan dari implikasi negatif antara kepercayaan investor terhadap perusahaan.

## © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pajak karena beban bunga tetap yang ditimbulkan dari utang, berbeda dengan pembayaran deviden yang tidak dapat mengurangi pembayaran pajak.

**3. Capital Structure Modigliani Miller Theory**

**a. Modigliani-Miller 1**

Asnawi dan Wijaya (2015:102-103) menjelaskan proposisi Modigliani-Miller (MM)-1 adalah keadaan dimana nilai perusahaan akan tetap sama jika laba operasi memiliki nilai yang sama bagaimana pun cara membiayainya (utang, modal sendiri atau campuran). Nilai perusahaan hanya akan meningkat, jika laba operasi yang diperoleh meningkat pula. Karenanya nilai perusahaan tidak berubah (sama) tidak tergantung (tidak dipengaruhi) oleh struktur modal (cara mendanainya) selama tidak ada pajak.

**b. Modigliani-Miller 2**

Hutang akan berpengaruh terhadap pemegang saham sehingga tingkat risiko menjadi lebih tinggi. Karena alasan ini, maka tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh pemegang saham, akan meningkat seiring dengan meningkatnya utang. Hal inilah yang dikenal sebagai proposisi Modigliani-Miller (MM)-2. Dengan kata lain, semakin banyak hutang perusahaan, maka semakin berisiko pemegang sahamnya dan ke-nya akan semakin tinggi. Dalam hal ini biaya modal merujuk pada pendanaan yang dilakukan pada perusahaan (Asnawi dan Wijaya (2015:100-105))

**4. Teori Signal**

Saputro dan Suryono (2014) teori *signal* menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori *signal* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Teori *Signal* menjelaskan mengapa

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Perusahaan atau manajer memiliki pengetahuan lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak eksternal.

Teori *signal* menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Asimetri informasi muncul karena adanya salah satu pihak yang mempunyai informasi lebih baik, misalnya seorang manajer yang mengetahui informasi mengenai prospek perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan para investornya. Berkaitan dengan asimetri informasi, sangat sulit bagi para investor dan kreditur untuk membedakan antara perusahaan yang berkualitas tinggi dan rendah. Teori *signal* mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan *signal* pada pengguna laporan keuangan. Informasi berupa pemberian peringkat obligasi yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi *signal* kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki (Pakarinti, 2012)

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

#### 5. Agency Theory

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajer dan pemegang saham. Menurut Adnantara (2013) Teori Keagenan (*Agency Theory*) adalah suatu teori yang menjelaskan hubungan kerjasama antara principal (pemilik perusahaan) dan agent (manajemen perusahaan), dimana principal mendelegasikan wewenang kepada agent untuk mengelola perusahaan dan mengambil.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Saputro dan Suryono (2014) mengatakan mengatakan bahwa pemegang saham menilai kinerja manajer berdasarkan kemampuannya dalam menghasilkan laba perusahaan. Sebaliknya, manajer berusaha memenuhi tuntutan pemegang saham untuk menghasilkan laba yang maksimal agar mendapatkan kompensasi atau insentif yang diinginkan. Namun, manajer seringkali melakukan manipulasi saat melaporkan kondisi perusahaan kepada pemegang saham agar tujuannya mendapatkan kompensasi tercapai. Kondisi perusahaan yang dilaporkan oleh manajer tidak sesuai atau tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini disebabkan perbedaan informasi yang dimiliki antara manajer dengan pemegang saham. Sebagai pengelola, manajer lebih mengetahui keadaan yang ada dalam perusahaan dari pada pemegang saham. Keadaan tersebut dikenal sebagai asimetri informasi.

## 6. Struktur Modal

Struktur Modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen,, dan berbagai kelas yang seperti laba yang ditahan, dan hutang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Jadi dapat dikatakan struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang dan ekuitas pemilik perusahaan sebagai modal pribadi (Boutilda dan Gandakusumo, 2016)

Struktur modal banyak digunakan oleh para investor untuk menimbang risiko perusahaan sehingga dapat menghindari risiko yang akan berdampak pada investor. Struktur modal merupakan hal yang dimiliki oleh perusahaan pada umumnya untuk mengukur tingkat modal eksternal dengan modal sendiri sehingga investor akan dapat menimbang risiko yang timbul dari

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tingkat pendanaan eksternal tertentu terhadap tingkat pendanaan internal perusahaan.

Menurut Asnawi dan Wijaya (2015: 99-100) struktur modal biasanya ditujukan untuk kebutuhan investasi. Pendanaan dari utang akan memiliki konsekuensi yang berbeda jika dibandingkan dengan pendanaan dari modal sendiri. Konsekuensi ini ditunjukkan melalui biaya modal, khususnya biaya modal sendiri serta nilai perusahaan. Struktur modal tidak mempengaruhi risiko usaha, melainkan memengaruhi laba bagi pemegang saham. Dalam hal ini, sebuah bisnis dapat dijalankan dengan alternatif pendanaan utang, modal sendiri maupun campuran dengan konsekuensi usaha yang sama. Ketiga alternatif ini memiliki pengaruh laba bagi pemegang saham, dimana laba akan berbeda pada setiap alternatifnya. Hal ini dikarenakan modal yang disetorkan berbeda untuk setiap alternatif yang dipakai. Perbedaan nilai bagi pemegang saham inilah yang menyebabkan adanya perbedaan berkenaan dengan nilai perusahaan. Diharapkan nilai perusahaan mengalami peningkatan dan selanjutnya nilai bagi pemegang saham.

## 7. Rasio Solvabilitas

Menurut Asnawi dan Wijaya (2015) Rasio Solvabilitas menunjukkan kemampuan bayar untuk jangka panjang. Rasio ini menjadi komplemen bagi rasio likuiditas. Sebaiknya tentu saja, perusahaan dalam keadaan likuid dan solvable. Terdapat tiga rasio solvabilitas yang umum. Rasio pertama, membandingkan besaran utang total dengan aktiva total. Perbandingan ini dikenal sebagai rasio utang (*Debt Ratio*, DR). Selain DR, rasio solvabilitas lain adalah membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini dikenal sebagai *Debt-Equity Ratio* (DER).



Untuk DER, demikian pula, semakin kecil tentunya semakin baik, dengan nilai patokan  $DER = 1$ . DER sama dengan 1 menunjukkan besaran utang jangka panjang sama besar dengan modal sendiri. Utang semakin kecil dianggap semakin baik karena melihat sisi buruknya yakni beban tetap yang harus dibayar, juga semakin kecil.

Untuk perbankan rasio yang paling dekat dengan *Debt Equity Ratio* adalah *loan to total deposit ratio*, karena hutang dalam perbankan diprosikan dengan loan/pinjaman yang diberikan kepada nasabah sedangkan ekuitas dalam perbankan bisa diprosikan dengan deposit yang merupakan ekuitas perbankan yang diperoleh dari penyimpanan berjangka nasabah. Menurut Fitria dan Sari (2012 : 89), *loan to total deposit ratio* adalah rasio antara besarnya seluruh volume kredit yang disalurkan oleh bank dan jumlah penerimaan dana dari berbagai sumber. *Loan to total deposit ratio* disebut juga rasio kredit terhadap total dana pihak ketiga yang digunakan untuk mengukur dana pihak ketiga yang disalurkan dalam bentuk kredit. Rasio ini untuk mengetahui kemampuan bank dalam membayar kembali kewajiban kepada para nasabah yang telah menanamkan dana dengan kredit-kredit yang telah diberikan kepada debiturnya.

### C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

#### 8. Rasio Likuiditas

Menurut Sembiring (2012:72), rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas terkait dengan adanya dana yang dapat segera digunakan untuk melunasi utangnya. Menurut Asnawi dan Wijaya (2015), rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar dalam waktu yang singkat kewajiban lancar yang harus dipenuhinya. Hal ini berarti penggunaan aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban lancar. Pada penelitian ini menggunakan *current ratio* sebagai alat

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

ukur likuiditas pada industri nonbank dan *Cash and Bank to Demand Deposit* untuk bank.

## 9. Current ratio

Untuk mendapatkan pendanaan eksternal dalam menambah modal perusahaan salah satunya melalui perbankan akan membutuhkan rasio lancar yang baik untuk perusahaan, karena untuk mendapatkan kredit, biasanya bank memiliki kriteria berkenaan dengan rasio lancar debiturnya dalam hal ini adalah perusahaan.

Menurut Asnawi dan Wijaya (2015;22), *current ratio* membandingkan seluruh aktiva lancar dengan seluruh kewajiban lancar (*current asset*) dengan kewajiban segera (*current liabilities*). Semakin besar *current ratio* maka semakin baik, artinya semakin besar kemampuan untuk membayar kewajiban segera. Namun jika *current ratio* terlalu besar justru tidak baik, karena menunjukkan kondisi aktiva lancar terlalu banyak atau terlalu banyak aktiva menganggur, hal ini disebabkan karena pada bidang industri tidak memerlukan aktiva lancar namun pada industri retail membutuhkan *current ratio* yang tinggi. Namun bersebrangan dengan industri pertambangan yang mungkin memiliki *current ratio* yang rendah. Namun secara umum nilai *current ratio*  $\geq 1$  untuk menunjukkan hasil yang baik.

Dalam pengukuran *current ratio* dalam perbankan menggunakan *cash and bank to demand deposit*, karena bank didominasi cash dalam aktivitasnya sehingga cash merupakan asset yang mendominasi dalam perbankan, dan hutang perbankan diproksikan dengan *demand deposit* atau dana deposito yang dapat dicairkan kapan saja sehingga menjadi liabilitas dalam

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perbankan. Hal ini menunjukkan bahwa *cash and bank to demand deposit* adalah proksi paling sesuai untuk mengukur likuiditas perbankan.

## 10. Leverage

*Leverage* merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (Prasetyorini, 2015:187).

Menurut Sembiring (2012:68), *leverage* memperlihatkan kemampuan perusahaan dibiayai oleh utang yang diukur dengan menggunakan *debt-to-total equity*, dimana merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan yang dapat dibiayai oleh utang.

*Debt Equity Ratio* mewakili tingkat *leverage* yang menggambarkan struktur modal perusahaan dimana *Debt Equity Ratio* ini akan memberikan gambaran kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang dimiliki oleh perusahaan melalui modal yang dimilikinya. Ratio ini membandingkan *Total debt* (Total Hutang) dengan *Equity* (Modal perusahaan) dimana hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan kewajiban untuk membayar hutang. Semakin tinggi *Debt Equity Ratio* maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar hutang, begitu juga sebaliknya semakin rendah *Debt Equity Ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang yang dimilikinya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Perusahaan akan lebih berhati-hati dalam menetapkan nilai dari *Debt Equity Ratio* karena akan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang dimilikinya dalam membayar hutang dimana hal ini akan berimplikasi terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya *Debt Equity Ratio* akan berpengaruh terhadap pandangan investor dalam suatu perusahaan dimana *Debt Equity Ratio* tinggi akan dianggap berisiko dan menurunkan nilai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *Debt Equity Ratio* rendah yang dianggap tidak lebih berisiko.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

### 11. Perubahan penjualan

Menurut Pantow *et al.* (2015:963), pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan diperiode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Menurut Boutilda dan Gandakusumo (2016) tujuan perubahan penjualan adalah untuk melihat tingkat pertumbuhan perusahaan dari segi penjualan. Profitabilitas dapat terjadi bila penjualan perusahaan semakin meningkat tiap tahunnya.

Menurut Winarno, Hidayati dan Darmawati (2015:144), pertumbuhan penjualan yang positif mencerminkan kinerja keuangan yang semakin baik, artinya penjualan tahun sesudah lebih tinggi daripada penjualan tahun sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan yang dicapai semakin tinggi laba yang akan diterima, sehingga ada pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas.

Menurut Deitiana (2011:59), pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat.

Pertumbuhan penjualan menjelaskan ukuran mengenai besarnya pendapatan perusahaan yang dilihat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan menggambarkan keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola kinerja mereka. Semakin besar suatu perusahaan maka diharapkan semakin besar juga hasil yang dihasilkan dari aktivitas operasi perusahaan. Hasil yang dimaksudkan adalah laba yang dicapai oleh perusahaan yang akan meningkatkan pembayaran dividen yang akan menambah minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham akan meningkat dan meningkatkan nilai perusahaan.

## 12. Ukuran Perusahaan

Menurut Mardiantanto, Raharjo dan Oemar (2016), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Prasetyorini (2013: 186), suatu skala dimana diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log *size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan



mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan juga mempengaruhi tingkat keinginan investor untuk berinvestasi didalamnya. Perusahaan besar dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil, hal ini dikarenakan perusahaan besar dianggap lebih dikenal oleh masyarakat sehingga semakin mudah untuk mendapatkan informasi seputar penjualan dan juga nilai dari perusahaan beserta informasi pendukung lain yang dibutuhkan untuk aktifitas menentukan investasi.

### 13. Kinerja Keuangan

Menurut Puspitasari (2012), kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menjadi acuan investor dalam membeli saham. Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor. Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang mereka tanamkan, yang akan dilihat pertamakali adalah rasio profitabilitas,

#### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan return bagi para investor.

Menurut Sunarsih dan Mendra (2012), kinerja keuangan mengukur kinerja keuangan dalam memperoleh laba dan nilai pasar. Ukuran kinerja perusahaan biasanya diwujudkan dalam profitabilitas, pertumbuhan dan nilai pemegang saham. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*). ROE mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat dihasilkan untuk setiap rupiah dari modal pemegang saham. ROE yang lebih tinggi melebihi biaya modal yang digunakan, itu berarti perusahaan telah efisien dalam menggunakan modal sendiri, sehingga laba yang dihasilkan mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya.

Menurut Maith (2013:621), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Unsur dari kinerja keuangan perusahaan sebagai berikut : Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja keuangan disajikan pada laporan keuangan yang disebut laporan laba rugi, penghasilan bersih seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran lainnya. Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih ini adalah penghasilan (*income*) dan beban (*expense*). Ada tiga macam ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja secara kuantitatif yaitu:

- a. Ukuran kriteria tunggal ukuran kriteria tunggal (*single criteria*) adalah ukuran kinerja yang hanya menggunakan satu ukuran untuk menilai kinerja manajer.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- b. Ukuran kriteria beragam Ukuran kriteria beragam (*multiple criteria*) adalah ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran untuk menilai kriteria manajer.
- c. Ukuran kriteria gabungan Ukuran kriteria gabungan (*composite criteria*) adalah ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran , untuk memperhitungkan bobot masing-masing ukuran dan menghitung rata-ratanya sebagai ukuran yang menyeluruh kinerja manajer.

#### **© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

### **14. Nilai Perusahaan**

Perusahaan adalah suatu bentuk badan atau organisasi yang didirikan dengan tujuan untuk mendatangkan laba. Untuk mencapai laba yang tinggi perusahaan memerlukan kinerja keuangan yang baik yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi umumnya menjadi tujuan utama dari pemilik perusahaan, sebab dengan tingginya nilai perusahaan akan menunjukkan kemakmuran bagi pemegang sahamnya.

Menurut Prasetyorini (2013:186), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan perusahaan adalah memaksimumkan kekayaan pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Mardiantanto, Raharjo dan Oemar (2016), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja keuangan saat ini namun juga prospek

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Menurut Nuriana (2012:54), nilai perusahaan sebagai apresiasi/penghargaan investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai tersebut tercermin pada harga saham perusahaan. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham pemegang saham akan mendapatkan keuntungan melalui capital gains. Aspek utama yang menyebabkan investor memberikan nilai lebih terhadap perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam angka laba.

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## B. Penelitian terdahulu

Tabel 2.1

### Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu
1	Boutilda dan Gandakusumo (2016) Meneliti Struktur Modal ( <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)), Sales Growth, <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Return on Equity</i> .
	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal dan Sales Growth berpengaruh positif terhadap <i>Return on Equity</i> .
2	Mardiastanto, Raharjo dan Oemar (2016) Meneliti Keputusan Pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
	Hasil penelitian menunjukkan Keputusan Pendanaan ( <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
3	Boutilda dan Gandakusumo (2016) Meneliti <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Return on Equity</i> .
	Hasil penelitian menunjukkan <i>sales growth</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Return on Equity</i> .
4	Winarno, Hidayati dan Darmawati (2015) Meneliti <i>Total Assets</i> terhadap <i>Return on Equity</i> .
	Hasil penelitian menunjukkan <i>Total Assets</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return on Equity</i> .
5	Pantow <i>et. al</i> (2015) Meneliti Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
	Hasil penelitian menunjukkan Pertumbuhan penjualan, <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

6	Meilani (2014) Meneliti <i>Debt Equity Ratio</i> dan <i>Size</i> Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
	Hasil penelitian menunjukkan <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Size</i> Berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
7	Sari dan Budiasih (2014) Meneliti <i>Debt Equity Ratio</i> dan <i>Firm Size</i> terhadap Profitabilitas
	Hasil menunjukkan <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sedangkan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return on Equity</i> .
8	Yegon at. al (2014) Meneliti <i>Firm Size</i> dan Sales Growth terhadap <i>Return on Equity</i> .
	From the research result shown that <i>Firm Size</i> , Sales Growth and <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) have a positif influence against <i>Return on Equity</i> .
9	Prasetyorini (2013) Meneliti <i>Firm Size</i> dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan
	Hasil penelitian menunjukkan <i>Firm Size</i> dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10	Anzlina, Winda dan Rustam (2013) Meneliti Current Ratio (Current Ratio (CR)), <i>Debt Equity Ratio</i> ( <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)), terhadap Nilai Perusahaan.
	Hasil penelitian menunjukkan Current Ratio (CR), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
11	Diah Ika Murtizanah dan Kirwani (2013) Meneliti Rasio Current Ratio (Current Ratio (CR)) terhadap <i>Return on Equity</i> .
	Hasil penelitian menunjukkan Current Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap <i>Return on Equity</i> .

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





## 2. Pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan

Julita (2012), menyatakan bahwa struktur modal merupakan bauran antara hutang dengan modal atau yang biasa disebut *debt to equity ratio* (DER). Penggunaan hutang dalam suatu perusahaan akan menurunkan nilai saham, karena adanya penambahan hutang yang berarti bertambahnya risiko dalam suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasi karena harus mencapai tingkat tertentu untuk dapat menyelesaikan kewajibannya. Penambahan hutang ini akan meningkatkan risiko gagal bayar dalam suatu perusahaan yang membuat investor menjadi ragu untuk berinvestasi dalam perusahaan. Tingkat risiko akan berdampak pada nilai saham yang menurun, ketika nilai saham yang menurun maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan ini akan berdampak pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga kinerja keuangan perusahaan akan terpengaruh oleh tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

Tinggi rendahnya *Debt Equity Ratio* akan mempengaruhi nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan akan menentukan investasi dari investor yang akan masuk kedalam perusahaan yang berarti modal yang dimiliki oleh perusahaan akan terpengaruh dan berakibat pada aktivitas operasi perusahaan dan menyebabkan terganggunya kinerja keuangan perusahaan akibat terpengaruhnya kemampuan untuk menghasilkan laba. Pada beberapa penelitian terdahulu dikatakan bahwa *Debt Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Meilani, 2014) dan *Debt Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (Winarno, Hidayati dan Darmawati, 2015), Pada penelitian yang dilakukan oleh Mardiantanto, Raharjo dan Oemar

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(2016), *Debt Equity Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai dan kinerja keuangan

### 3. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio lancar dalam rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Dengan adanya rasio lancar ini maka perusahaan akan dapat memenuhi semua kewajiban jangka pendek, namun apabila terlalu banyak jumlah aktiva yang mengangur maka akan menghasilkan dampak yang buruk dimana perusahaan akan membuang kesempatan untuk mendapatkan profit. Apabila aktiva tersebut diolah maka akan menghasilkan profit bagi perusahaan (Murtizannah, 2013).

Apabila perusahaan mengolah aktiva tersebut dengan baik maka perusahaan akan mendapatkan profit sehingga akan dapat mendukung aktivitas operasi perusahaan yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan akibat kinerja pengolahan asset yang baik akan menambah nilai perusahaan. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Murtizannah (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan menurut Anzlina, Winda dan Rustam (2013) likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



#### 4. Pengaruh Perubahan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Pencapaian tingkat penjualan perusahaan setiap waktu tidak selalu sama, penjualan akan bersifat fluktuatif dimana penjualan pada suatu masa akan mengalami peningkatan dan akan mengalami penurunan. Perubahan penjualan ini berpengaruh dari kinerja keuangan dalam menjalankan aktivitas operasi perusahaan.

Menurut Boutilda dan Gandakusumo (2016), perubahan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproyeksikan dalam ROE. Dengan meningkatnya kinerja keuangan maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan meningkat sehingga investor akan berinvestasi pada perusahaan karena memiliki risiko yang kecil, hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Winarno, Hidayati dan Darmawati (2015) dan Boutilda dan Gandakusumo (2016) bahwa perubahan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan ROE dan pada penelitian yang dilakukan oleh Pantow *et al.* (2015) perubahan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari hubungan antara variabel di atas dan disertai dukungan dari penelitian sebelumnya, maka dirumuskan model kerangka pikiran sebagai berikut:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

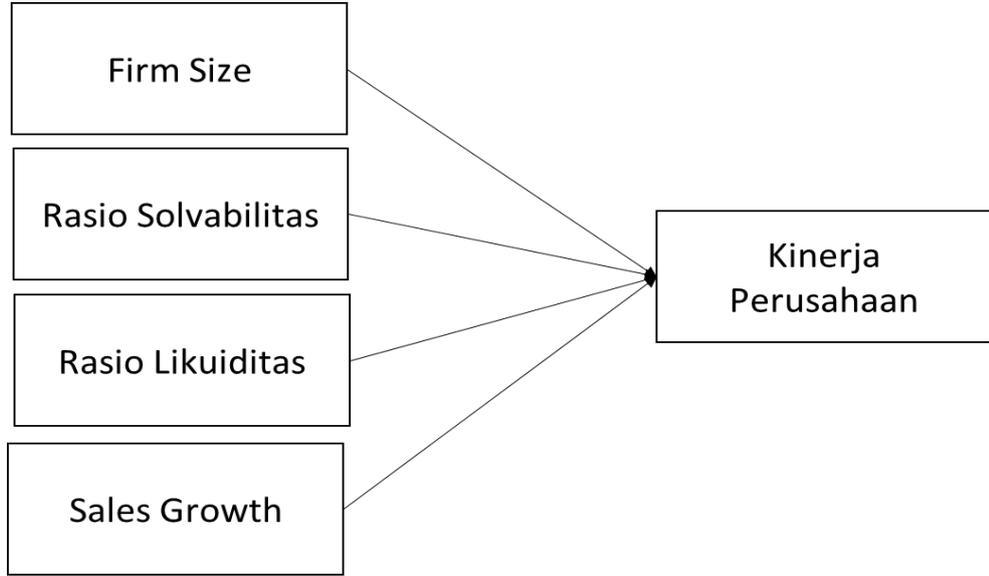
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Gambar 2.1

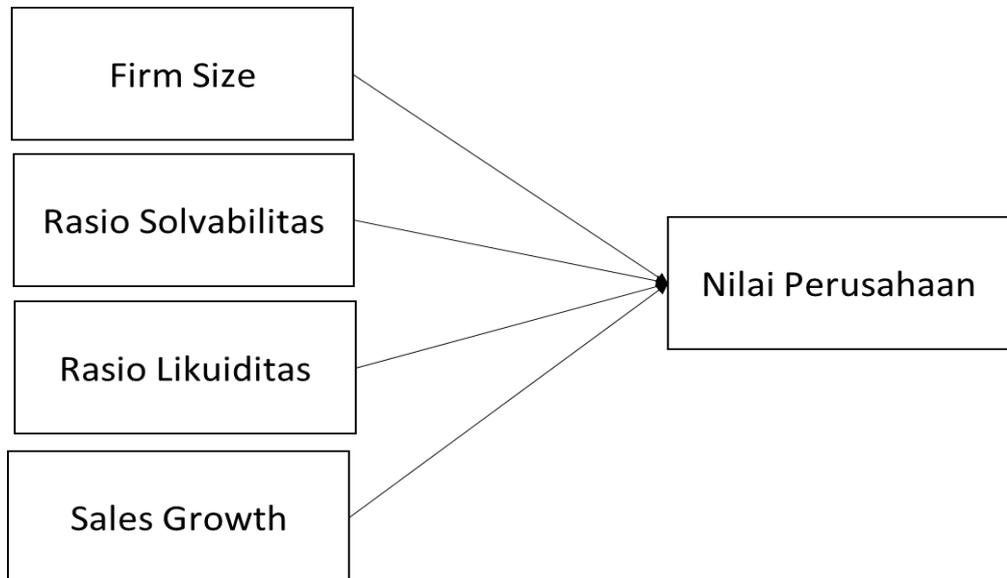
Model Kerangka Pemikiran



Sumber : Dikembangkan dari penelitian ini

Gambar 2.2

Model Kerangka Pemikiran



Sumber : Dikembangkan dari penelitian ini

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## D. Hipotesis

H1 : *Firm Size* perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

H2 : *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan.

H3 : Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan.

H4 : Perubahan Penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.