

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan campuran atau kumpulan dari utang, saham preferen dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang modal (*Brigham dan Houston, 2003*). Struktur modal adalah kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan. Dana tersebut diperoleh dari utang jangka panjang dan modal sendiri (*Gitman, 2006*). Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang digambarkan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan utang jangka panjang (*Riyanto, 2001*). Struktur modal adalah pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui utang dan ekuitas (*Weston dan Copeland, 1997*).

Struktur modal merupakan proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (*Horne dan John, 2010*). Sedangkan menurut Halim (2007), struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal merupakan bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, ekuitas saham preferen dan saham biasa (*Van Horne dan Wachowicz, 2007*).

Dalam penelitian ini struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan rumus sebagai berikut (*Brigham and Ehrhardt, 2009:95*) :

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal}} \times 100\%$$

Sumber : Diolah peneliti 2020

A. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Disamping pemahaman tentang teori-teori struktur modal, maka pengetahuan tentang faktor – faktor yang memengaruhi struktur modal juga akan membantu manajer keuangan dalam mengambil keputusan struktur modal. Menurut (*Chen and Strange, 2005*), faktor – faktor yang memengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut :

1. Keuntungan

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang besar maka akan mempunyai sumber dana internal yang besar juga, maka perusahaan tersebut akan cenderung memilih menggunakan sumber dana internal dibandingkan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang dan penerbitan saham baru.

2. *Size* Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan, umumnya akan semakin terdiversifikasi kegiatan bisnisnya dan semakin stabil aliran *cash flow*-nya. Hal ini akan mengurangi risiko penggunaan hutang karena dengan

stabilnya *cash flow* maka perusahaan akan dapat melakukan pembayaran hutang dengan teratur. Semakin besar *size* perusahaan maka akan membuat investor lebih percaya akan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang.

3. Risiko

Risiko bisnis suatu perusahaan merupakan tingkat risiko dari operasi perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak menggunakan hutang. Risiko dari operasi perusahaan adalah risiko yang berkaitan dengan proyeksi tingkat pengembalian atas ekuitas (*ROE*) dari perusahaan tersebut. Semakin besar standar deviasi *ROE* maka semakin tinggi risiko bisnisnya. Hal ini juga membuat kreditor mengalami kesulitan dalam melakukan prediksi terhadap *earnings* perusahaan di masa depan sehingga akan menaikkan *cost of debt* apabila akan memberikan hutang kepada perusahaan tersebut.

4. Pertumbuhan

Pertumbuhan penjualan (*Sales growth*) suatu perusahaan merupakan salah satu karakteristik perusahaan yang dapat mewakili prospek masa depan perusahaan tersebut. Pihak kreditor dalam memutuskan untuk memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan mendasarkan keputusannya pada prospek masa depan perusahaan tersebut. Semakin besar rasio pertumbuhan penjualannya maka semakin baik prospek perusahaan bagi kreditor dan semakin besar hutang yang bisa diperoleh.

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dalam suatu periode tertentu (Ernawati dan Widyawati, 2015). Ukuran profitabilitas dapat dibagi menjadi berbagai indikator, seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi perusahaan. Oleh karena itu dibutuhkan suatu analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio – rasio keuangan.

Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembangan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang atau tidak. Dengan demikian, setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi tingkat profitabilitasnya suatu perusahaan maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan terjamin.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Mamduh M. Hanafi, 2009). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (1994), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aktivitya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan dan penghasilan yang diciptakan. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on Equity (ROE)*. *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio

laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Rumus *ROE* adalah sebagai berikut (Agus Santoso,2001):

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Sumber : Diolah peneliti 2020

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual (Prasetyorini, 2013). Sedangkan menurut Rinnaya et al.(2016) nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang selaras dengan keinginan para pemilik. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan bagi para pemilik juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar saham, yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Pada dasarnya, tujuan manajemen keuangan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Akan tetapi, dibalik tujuan tersebut terdapat konflik antara pemegang saham

dengan kreditor. Jika perusahaan berjalan dengan lancar maka nilai saham perusahaan akan meningkat. Nilai saham bisa menjadi indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan tersebut, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham perusahaan atau memaksimalkan harga saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga semakin tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (closing price), serta merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

Memaksimalkan nilai perusahaan menjadi sangat penting bagi karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga pasar saham sangat dipengaruhi juga oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Astuti dan Efni, 2015).

Menurut *theory of the firm* tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebab memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan hal yang penting yang harus dicapai oleh manajemen. Nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak pada kepercayaan pasar, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga untuk melihat prospek perusahaan di masa depan (Saraswathi, et all .2016)

Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan diakui oleh publik. Nilai perusahaan dapat diproksikan melalui tiga cara yaitu nilai buku, nilai likuidasi, ataupun nilai pasar (saham). Nilai perusahaan dapat diukur dengan price to book value (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 1996). *Price book value (PBV)* merupakan rasio perbandingan harga saham dan nilai ekuitas perusahaan, yang mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. *PBV* sering digunakan sebagai acuan dalam menentukan nilai suatu saham relative terhadap harga pasarnya.

Semakin rendah nilai *PBV* berarti semakin rendah harga saham relatif terhadap nilai bukunya, sebaliknya semakin tinggi nilai *PBV* maka semakin tinggi juga harga saham terhadap bukunya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang bertumbuh dapat dinilai dari harga sahamnya. Tingginya harga saham menggambarkan nilai perusahaan juga tinggi (Mindra dan Erawati,2014).

Rumus *Price Book Value (PBV)* adalah sebagai berikut (Brigham dan Gapenski, 1996).:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Sumber : Diolah peneliti 2020

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI, Penelitian tersebut antara lain :

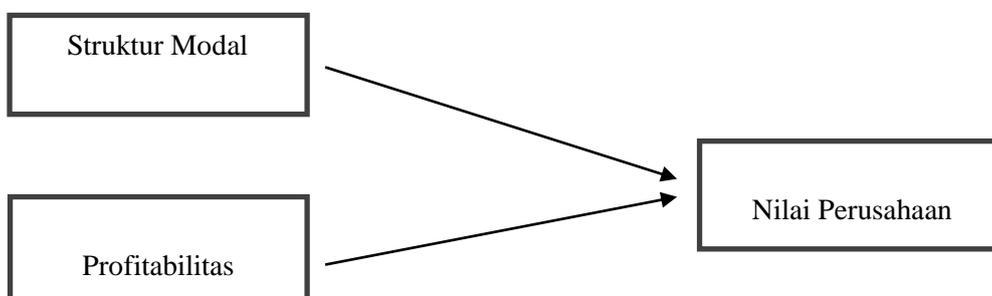
Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Mahatma Dewi AS dan Wirajaya (2013)	pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Atmadja, et al. (2014)	pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012	struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012.
3	Br. Bukit, Rina (2012)	pengaruh struktur modal, profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas : Analisis data panel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2005 – 2009	struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4	Fau (2015)	pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	struktur modal dan profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Manopo dan Arie (2016)	pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan <i>profitabilitas</i> terhadap nilai perusahaan	struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas yang diukur dengan <i>net profit margin</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka konseptual merupakan suatu metode yang menjelaskan hubungan dengan faktor – faktor yang berkaitan antara variabel yang diteliti dan merupakan tuntutan untuk menyelesaikan masalah penelitian serta merumuskan hipotesis. Variable penelitian ini terdiri dari variable dependen yaitu nilai perusahaan. Dan variable independen yaitu struktur modal dan profitabilitas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.3
Kerangka pemikiran

Keterangan:

X1 = Variabel independen struktur modal

X2 = Variabel independen profitabilitas

Y = Variabel dependen nilai perusahaan

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara terhadap suatu masalah yang sifatnya praduga dan harus dibuktikan kebenarannya melalui suatu penelitian. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari Mahatma Dewi AS dan Wirajaya (2013) menyebutkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari Atmadja, et al. (2014) menyebutkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari Fau (2015) menyebutkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil dari Manopo dan Arie (2016) menyebutkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari hasil-hasil penelitian terdahulu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari Mahatma Dewi AS dan Wirajaya (2013) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari Atmadja, et al. (2014) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Br. Bukit, Rina (2012) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari Fau (2015) menyebutkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan Manopo dan Arie (2016) menyebutkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari hasil-hasil penelitian terdahulu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.