

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 TINJAUAN PUSTAKA

2.1.1 LANDASAN TEORI

2.1.1.1 Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Ross (2009:4) menjelaskan “struktur modal (*capital structure*) dalam suatu perusahaan disebut sebagai struktur keuangan yang merupakan kombinasi spesifik ekuitas dan utang jangka panjang yang dipergunakan perusahaan untuk mendanai operasinya.”

Menurut Sudana (2015:164) “struktur modal merupakan sumber pembelanjaan jangka panjang pada suatu perusahaan yang dapat diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Dalam Rodoni (2010) struktur modal merupakan beberapa proporsi atau perbandingan dalam menentukan seluruh pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas atau dengan menerbitkan saham (Brigham dan Gapenski:2003). Sedangkan menurut (Keown,et.al:2005) struktur modal yaitu panduan atau kombinasi dari sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh suatu perusahaan. Weston dan Copeland (2005) mengatakan pendapatnya bahwa struktur modal merupakan pembiayaan yang bersifat permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, serta saham preferen dan modal pemegang saham. Adapun pendapat menurut (Bambang Riyanto:1992) memberikan gambaran atau pandangan mengenai struktur modal yaitu sebagai suatu bentuk pembelanjaan permanen dimana agar mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Dari beberapa pengertian yang telah dijabarkan sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal yaitu perbandingan yang digunakan dalam menentukan segala pemenuhan kebutuhan belanja yang dibutuhkan perusahaan, dimana setiap dana yang diperoleh dianjurkan menggunakan gabungan antara sumber yang bersumber dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yaitu sumber dana dari dalam dan dari luar perusahaan.

Dalam Fahmi (2014:106) pendapat dari Joel G. Siegel dan Jae K. Shim yang mengatakan bahwa struktur modal (*Capital Structure*) adalah beberapa komposisi saham biasa, serta saham preferen dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Sehingga dijabarkan, struktur modal merupakan gambaran dari berbagai bentuk proporsi finansial keuangan perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang berasal dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan dalam suatu perusahaan. Pendapat tersebut dipertegas lagi oleh (Jones) yang mengatakan struktur modal dalam suatu perusahaan terdiri dari *long-term debt* dan *shareholder's equity*, dimana *stockholder equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common equity*, dan *common equity* itu sendiri adalah terdiri dari *common stock* dan *retained earnings*.

Suatu perusahaan yang pertumbuhannya pesat dapat mempengaruhi terhadap meningkatnya kebutuhan modal yang sejalan dengan tingkat pertumbuhan suatu perusahaan. Dalam suatu perusahaan, kebutuhan modal sendiri terbagi kedalam dua macam yaitu berasal dari sumber modal eksternal dan sumber dana internal. Perbedaan sumber dana tersebut dimaksudkan apabila terjadi kondisi dimana sumber modal dari internal sudah tidak mampu mencukupi kebutuhan dalam perusahaan maka kebutuhan modal dapat tercukupi dengan cadangan yang bersumber dari sumber dana eksternal.

Struktur modal mempunyai tujuan yaitu untuk menggabungkan serta memadukan sumber dana paten yang kemudian akan dipergunakan suatu perusahaan dengan rangka yang diharapkan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Memperkuat kestabilan keuangan merupakan faktor penting dalam struktur modal karena diduga perubahan tersebut dapat menyebabkan perubahan terhadap nilai perusahaan.

Pada teori struktur modal dijelaskan bahwa dalam suatu kebijakan pendanaan jangka panjang, struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, maka kombinasi utang yang jangka panjang serta modal sendiri dikatakan mampu meningkatkan nilai perusahaan atau bahkan menyebabkan penurunan pada

biaya modal perusahaan atau memaksimalkan harga yang ada di pasar saham perusahaan. Harga pasar saham dapat menggambarkan nilai perusahaan dengan demikian jika nilai suatu perusahaan terus mengalami peningkatan, maka harga pasar saham perusahaan juga akan naik.

b. Pembagian dan Kebijakan Struktur Modal

Dalam Fahmi (2014), untuk memahami tentang struktur modal secara umum terbagi menjadi beberapa pembagian dalam struktur modal diantaranya yaitu:

- 1) *Simple Capital Structure* yaitu jika suatu perusahaan dalam menggunakan modalnya hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modal yang dibutuhkan.
- 2) *Complex Capital Structure* yaitu jika suatu perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri dalam kebutuhannya tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modal yang diperlukan.

Dalam kasus ini dapat dicontohkan jika suatu perusahaan menjual saham baru yang dibeli oleh pihak baru, hal ini menyebabkan timbulnya delusi sehingga perusahaan disarankan menggunakan *complex capital structure*. Penjelasan tersebut sependapat dengan (Subramanyam dan John J. Wild) yang menyatakan bahwa “Lebih dari 25% perusahaan yang sahamnya diperdagangkan olehk umum mempunyai efek berpotensi delusi.”

Sedangkan pada contoh kasus lain, jika suatu perusahaan menerapkan *simple capital structure*, maka delusi bisa tidak terjadi atau sulit untuk terjadi. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan tidak menerima tambahan dana dari pihak luar, dengan kata lain jika setiap kebijakan yang diputuskan dapat terus dijalankan sesuai dengan yang telah direncanakan. Berikut faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan, yaitu:

1. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan

2. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan
3. Karakteristik manajemen (*management characteristic*) yang digunakan pada organisasi bisnis tersebut
4. Karakteristik, kebijakan serta keinginan pemilik
5. Kondisi *micro and macro economy* yang digunakan di dalam negeri maupun luar negeri yang turut mempengaruhi siklus pengambilan keputusan pada suatu perusahaan.

Menurut (Brigham dan Houston) suatu kebijakan struktur modal selalu melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian, yaitu:

1. Penggunaan lebih besar utang akan menyebabkan tingginya risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham
2. Penggunaan utang yang lebih banyak biasanya dapat menyebabkan terjadinya pandangan tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih besar.

Untuk meningkatkan struktur modal pada suatu perusahaan dapat dilihat dari segi sumber-sumber dana perusahaan. Jika kebutuhan dana suatu perusahaan yang digunakan dalam pembiayaan aktivitas yang bersifat jangka pendek maka dianjurkan diambil dari yang berasal dari pengeluaran jangka pendek (*short term expenditures*), sedangkan jika digunakan dalam pembiayaan aktivitas yang bersumber dari jangka panjang maka dianjurkan menggunakan dana dari yang bersumber pengeluaran jangka panjang (*long term expenditures*).

Adapun sumber-sumber dana yang bisa dipakai untuk membiayai pengeluaran jangka pendek yaitu:

- 1 Pinjaman dari perbankan yang bersifat jangka pendek

- 2 Utang dagang
- 3 *Factoring*
- 4 *Letter of Credit* (LC)
- 5 Pinjaman jangka pendek tanpa jaminan

Adapun dana yang bisa dipakai untuk membiayai pengeluaran jangka panjang yaitu:

1. Penjualan obligasi
2. Utang pada perbankan yang bersifat jangka panjang

c. Rasio Struktur Modal

Dalam Fahmi (2014) menurut George Foster mengemukakan pendapatnya mengenai bentuk rasio yang dipergunakan dalam perhitungan struktur modal, adapun beberapa rasio yang dianggap representatif yaitu:

$$\frac{\text{Long - term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

dan

$$\frac{\text{Current liabilities} + \text{Long - term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

Keterangan:

- *Long-term liabilities* = utang jangka panjang
- *Shareholders' equity* = modal sendiri
- *Current liabilities* = utang lancar

Sedangkan (Smith, Skousen, Stice and Stice) menjelaskan rumus struktur modal yang terbagi dalam 3 bentuk, diantaranya yaitu:

- 1) *Debt-to Equity Ratio* “*Measures use of debt to finance operation*” (Smith, Skousen, Stice and Stice)

$$\frac{\textit{Total Liabilities}}{\textit{Stockholders' Equity}}$$

2) *Number of Times Interest is Earned* “*Measures ability to meet interest payments*”

(Smith, Skousen, Stice and Stice)

$$\frac{\textit{Income before taxes and interest expense}}{\textit{Interest expense}}$$

3) *Book Value Pershare* “*Measures equity per share of common stock*” (Smith, Skousen,

Stice and Stice)

$$\frac{\textit{Common stockholders' equity}}{\textit{Number of share of common stock outstanding}}$$

Dari beberapa rasio yang telah dijabarkan, struktur modal dihitung menggunakan rasio *debt to equity ratio* yaitu rasio yang dipergunakan untuk mengukur perhitungan yang mencakup besarnya proporsi utang terhadap pada besarnya modal. Rasio DER dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang yang dimiliki, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas yang ada.

d. Teori Struktur Modal

Dalam Fahmi (2014) secara umum terdapat beberapa teori struktur modal yaitu:

1. *Balancing theories*

Balancing theories merupakan teori yang diperuntukkan dalam menjelaskan tentang suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk mencari seluruh dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan ataupun dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) sendiri merupakan sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan ataupun *government* untuk dijual pada publik.

Adapun beberapa bentuk masalah yang harus diatasi oleh perusahaan pada saat kebijakan *balancing theories* diterapkan, yaitu:

- a. Jika suatu perusahaan melakukan pinjaman dana ke perbankan, maka dibutuhkan jaminan atau agunan seperti tanah, gedung, kendaraan dan sejenisnya. Dan jika angsuran kredit tersebut terlambat dibayar perbankan akan memberikan teguran dalam bentuk lisan dan tulisan. Namun persoalannya adalah seandainya jika perusahaan sudah tidak mampu lagi membayar angsuran di atas ketentuan waktu yang ditentukan maka agunan tersebut diambil dan di lelang oleh perbankan untuk menutupi kerugian sejumlah nilai pinjaman.
- b. Jika kebutuhan dana dengan menjual obligasi. Bentuk resiko yang dihadapi adalah jika seandainya tidak sanggup membayar bunga obligasi secara tepat waktu atau bergeser dari waktu yang disepakati maka perusahaan harus melakukan berbagai kebijakan untuk mengatasi persoalan tersebut, termasuk mengonversi dari pemegang obligasi ke pemegang saham.
- c. Resiko selanjutnya terhadap masalah yang dialami perusahaan tersebut adalah telah menyebabkan nilai perusahaan di mata publik terjadi penurunan, karena publik menilai kinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam kemampuan manajemen struktur modal.

Terdapat beberapa kondisi yang harus lebih diperhatikan seorang manajer ketika menerapkan kebijakan *balancing theories*, diantaranya yaitu:

- a. Kondisi perekonomian cenderung dalam keadaan stabil, maksudnya inflasi dalam keadaan rendah, serta pertumbuhan ekonomi sedang berada pada kondisi yang diharapkan.

- b. Kondisi grafik penjualan perusahaan berada dalam peningkatan.
- c. Cadangan perusahaan (*company reserve*) berada pada keadaan yang maksimal.
- d. Kondisi dan situasi sosial politik luar maupun dalam negeri diperkirakan cenderung dalam keadaan baik dan stabil secara jangka panjang. Dalam keadaan seperti ini iklim investasi akan berkembang dengan pesat bahkan FDI (*Foreign Direct Investment*) cenderung untuk meningkat. Kondisi ini menimbulkan hal positif bagi keuangan perusahaan.

2. *Pecking Order Theory*

Pecking Order theories yaitu suatu kebijakan yang harus ditempuh oleh perusahaan agar dapat mencari tambahan biaya dengan cara menjual seluruh aset yang dimilikinya. Seperti menjual semua gedung (*build*), sejumlah tanah (*land*), berbagai peralatan (*inventory*) yang dimilikinya serta aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan maupun menjual beberapa saham di pasar modal (*capital market*) dan dana dari laba ditahan (*retained earnings*).

Adapun beberapa solusi yang dapat dipergunakan oleh perusahaan untuk mengurangi risiko yang akan timbul karena diterapkannya kebijakan *pecking order theories*, diantaranya yaitu:

- a. Melakukan kebijakan penjualan aset berdasarkan skala prioritas dan kebutuhan.
- b. Menerapkan kebijakan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) sebelum keputusan tersebut dibuat.
- c. Menerapkan kebijakan yang bersifat kontrol keras (*hard control*) terhadap keputusan yang sudah diambil.

Terdapat beberapa kondisi diterapkannya kebijakan *packing order theories* yang layak dilakukan, diantaranya yaitu:

- a. Kondisi ekonomi sedang mengalami suatu keadaan yang cenderung tidak begitu menguntungkan atau instabilitas.
- b. Aset perusahaan sedang berada pada keadaan yang cukup untuk dijual dan penjualan itu tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan secara jangka pendek.
- c. Perusahaan akan menjual serta menerbitkan *right issue* sesuai pada besarnya kebutuhan saja.
- d. Dalam kondisi menerapkan *packing order theories* perusahaan boleh menjual obligasi dan saham, dalam artian obligasi dan saham pada jumlah nominal yang realistis dan layak (*feasible*) secara ukuran keuangan.

2.1.1.2 Leverage

a. Pengertian Leverage

Fahmi (2015:127) menyatakan bahwa “rasio *leverage* merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur seberapa besar suatu perusahaan dapat dibiayai oleh utang.” Pendapat Halim (2015:91) “*leverage* merupakan penggunaan dari aset atau seluruh dana yang digunakan, dimana atas penggunaan tersebut suatu perusahaan diharuskan menanggung beban tetap berupa penyusutan atau berupa bunga.” Danang (2013:101) mendefinisikan “*leverage* atau solvabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban suatu perusahaan yang meliputi utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, baik perusahaan yang masih berjalan maupun dalam keadaan likuidasi (dibubarkan).”

Dari beberapa pengertian yang telah disebutkan dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* adalah rasio perhitungan yang digunakan untuk menunjukkan bagaimana perusahaan dalam upaya mengelola semua utangnya dalam rangka guna memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya sesuai dengan jangka waktu yang ditetapkan.

Sofyan (2016:306) menyatakan bahwa “rasio *leverage* yaitu rasio yang menggambarkan antara hubungan utang perusahaan terhadap modal maupun aset.” Tujuan dari rasio ini yaitu untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan dapat dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang dapat digambarkan oleh modal (*equity*). Semakin kecilnya rasio ini maka semakin baik. Rasio *leverage* disebut juga bagian dari rasio solvabilitas. Suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang.

Fahmi (2012:160) mengemukakan “utang diartikan sebagai kewajiban (*liabilities*) yang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal yang dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya.” Karena itu, suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut, dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi dan akibat.

Dalam rasio *leverage*, penggunaan hutang yang terlalu tinggi dan terus mengalami pertumbuhan tanpa pengendalian hanya akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Diartikan bahwa publik akan ragu ketika perusahaan memiliki kondisi utang yang *extrem leverage*, apakah hutang tersebut dapat dilunasi atau tidak. Dan ketika keyakinan publik menurun maka reaksi dari para pemegang saham akan terlihat yaitu dalam bentuk “pelepasan saham”. Untuk mengantisipasi kondisi tersebut, maka sebaiknya suatu perusahaan dapat menyeimbangkan seberapa besar hutang yang pantas digunakan dan darimana berasalnya yang dapat dipakai untuk membayar hutang tersebut (Fahmi, 2014).

Leverage timbul dikarenakan ketika suatu perusahaan dalam mengoperasikan operasinya selalu menggunakan aktiva serta sumber dana yang menyebabkan beban tetap bagi

perusahaan. Penggunaan aktiva yang dapat menyebabkan timbulnya beban tetap disebut dengan *operating leverage*, sedangkan penggunaan dana yang menggunakan beban tetap disebut *financial leverage*.

Dalam suatu perusahaan, kondisi keuangan yang baik dalam jangka pendek tidak menjamin adanya kondisi keuangan yang baik juga dalam jangka panjang. Suatu perusahaan dinyatakan dalam keadaan baik apabila perusahaan tersebut dapat membayar seluruh kewajibannya dengan seluruh harta yang dimiliki. Semakin besar perbandingan antara harta dengan kewajiban maka akan semakin baik pula kondisi perusahaan tersebut.

Berikut beberapa implikasi rasio *leverage* sebagai berikut, yaitu:

- a. Kreditor memandang jumlah ekuitas debitor sebagai margin keamanan (*safety margin*). Apabila jumlah modal perusahaan debitor kecil, maka berarti bahwa kreditor akan menanggung risiko yang besar.
- b. Penguasaan atau pengendalian terhadap perusahaan akan tetap berada di tangan debitor (perusahaan itu sendiri) apabila sumber pendanaan berasal dari pinjaman atau utang.
- c. Sumber pendanaan dari penerbitan dan penjualan saham akan menyebabkan pengaruh atau bahkan kendali pemegang saham (investor) terhadap perusahaan (*investee*)

b. Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Dalam Kasmir (2016) pada rasio *leverage* atau solvabilitas penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pengaturan dari rasio yang menguntungkan dapat memberikan banyak manfaat serta tujuan bagi

perusahaan agar dapat menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi di kemudian hari. Namun seluruh kebijakan ini tergantung pada tujuan suatu perusahaan secara keseluruhan.

Berikut beberapa tujuan suatu perusahaan yang menggunakan rasio *leverage* yaitu:

1. Untuk mengetahui dengan pasti apakah posisi perusahaan terhadap seluruh kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor)
2. Untuk menilai sejauh mana kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menilai apakah keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal yang dimiliki
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva yang ada pada perusahaan yang selanjutnya digunakan untuk dibiayai oleh utang
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh yang ada pada utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva
6. Untuk menilai atau mengukur berapa besar bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang
7. Untuk menilai berapa besar dana pinjaman yang segera akan ditagih apakah terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki

Sementara itu, manfaat rasio *leverage* yaitu:

1. Untuk menganalisis dengan pasti apakah kemampuan posisi suatu perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya
2. Untuk menganalisis kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap

3. Untuk menganalisis seluruh keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal yang dimiliki
4. Untuk menganalisis seberapa prospek aktiva perusahaan dibiayai oleh utang
5. Untuk menganalisis seberapa banyak utang perusahaan dapat berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang
7. Untuk menganalisis berapa dana dari pinjaman yang segera akan ditagih apakah ada terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki

Berdasarkan hasil analisis rasio *leverage* atau solvabilitas, perusahaan dapat memperoleh informasi mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pembiayaan, termasuk dalam hal untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi keseluruhan kewajibannya. Berdasarkan analisis tersebut manajer keuangan diharapkan dapat secara cermat memutuskan serta mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan alternatif sumber pembiayaan yang ada, yaitu antara pembiayaan lewat utang dengan pembiayaan lewat modal.

c. Jenis-Jenis Rasio *Leverage*

Dalam Kasmir (2016) penggunaan rasio *leverage* atau solvabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio ini secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari jenis rasio *leverage*. Dalam Penggunaan rasio secara sebagian berarti bahwa perusahaan dianjurkan hanya menggunakan beberapa jenis rasio saja yang memang perlu untuk diketahui. Berikut beberapa jenis rasio *leverage* yang

secara umum digunakan dalam operasinya untuk mengukur perhitungan kemampuan perusahaan dalam pemenuhan seluruh kewajiban, yaitu:

1) Rasio Utang terhadap Aset (*Debt to Asset Ratio*)

DAR adalah rasio yang dipergunakan dalam mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rasio ini sering digunakan dalam mengukur seberapa besar suatu aset dalam perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar seluruh utang perusahaan dapat berpengaruh terhadap pembiayaan aset. Berikut rumus perhitungan yang sering digunakan dalam menghitung rasio Utang terhadap Aset yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

2) Rasio Utang terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang sering digunakan dalam mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Berikut rumus yang sering dipergunakan dalam menghitung suatu rasio Utang terhadap Modal yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}}$$

3) Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*)

Long Term Debt to Equity Ratio adalah rasio yang sering dipergunakan dalam mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap modal. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal yaitu sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{total modal}}$$

4) Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio*)

Times Interest Earned Ratio sering digunakan dalam menunjukkan sejauh mana atau berapa kali kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga. Berikut rumus yang sering dipergunakan dalam menghitung rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan yaitu sebagai berikut:

$$\textit{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\textit{laba sebelum bunga dan pajak}}{\textit{beban bunga}}$$

5) Rasio Laba Operasional terhadap Kewajiban (*Operating Income to Liabilities Ratio*)

Operating Income to Liabilities Ratio merupakan rasio yang sering digunakan dalam menunjukkan (sejauh mana atau berapa kali) kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban. Berikut rumus perhitungan yang sering dipergunakan menghitung rasio Laba Operasional terhadap Kewajiban yaitu sebagai berikut:

$$\textit{Operating Income to Liabilities Ratio} = \frac{\textit{laba oprasional}}{\textit{kewajiban}}$$

Dari beberapa rasio yang ada, pada penelitian ini *leverage* dihitung menggunakan perhitungan rasio utang terhadap aset (*debt to asset ratio*).

2.1.1.3 Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Fahmi (2014:68) mendiskripsikan “rasio profitabilitas adalah rasio sering yang digunakan dalam mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang dapat ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh pada hubungannya dengan penjualan maupun investasi.” Dikatakan semakin baik suatu rasio profitabilitas apabila semakin baik pula menggambarkan pada kemampuan tingginya perolehan keuntungan suatu perusahaan.

Kasmir (2016:196) menyatakan “rasio profitabilitas diartikan yaitu rasio yang sering dipergunakan dalam menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan.” Danang

(2013:113) menyatakan “rasio profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan yang dipergunakan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya.”

Sofyan (2016:304) menyatakan “rasio profitabilitas atau disebut juga dengan rasio rentabilitas merupakan rasio yang dapat menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan pada penjualan, kas, modal, jumlah keseluruhan karyawan, jumlah seluruh cabang dan sebagainya.”

Disimpulkan, bahwa rasio profitabilitas merupakan keseluruhan kemampuan yang dimiliki perusahaan agar dapat memperoleh laba dengan hubungannya terhadap penjualan, total aktiva atau dengan modal pada suatu periode akuntansi. Rasio profitabilitas juga bertujuan dalam menggambarkan kemampuan suatu perusahaan agar dapat menghasilkan laba yang disebut juga dengan *Operating Ratio*.

Rasio profitabilitas mempunyai manfaat yaitu dapat digunakan untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Seorang investor yang kompeten selalu dapat menganalisis secara cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan. Hal tersebut dikarenakan para investor mengharapkan deviden yang digunakan dalam mengukur efisiensi penggunaan aktiva suatu perusahaan. Selain itu, penggunaan rasio profitabilitas juga dapat dinyatakan sebagai sebuah rasio yang dipergunakan dalam mengukur efektivitas manajemen yang dapat dipantau dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi. Jika suatu perusahaan dapat membangun sebuah prinsip kehati-hatian maka perusahaan dapat mengajak investor lain untuk bergabung daripada harus mengeluarkan dana sendiri dalam jumlah yang besar. Bahkan

secara manajemen perusahaan akan bisa mendapatkan teknik manajemen baru dengan cara berbagi pengalaman yang dapat mengubah *corporate culture*.

Suatu perusahaan diyakini memiliki tingkat profitabilitas yang cukup tinggi selalu dikaitkan dengan sanggupkah suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya maupun sumber modal atau aset yang dimiliki perusahaan agar dapat menghasilkan laba yang nantinya dapat menciptakan suatu nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, diharapkan investor dapat melihat perencanaan suatu perusahaan yang semakin lebih baik dengan adanya kemampuan dalam peningkatan keuntungan perusahaan. Karena, dengan semakin meningkatnya suatu tingkat profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Dalam Kasmir (2016) rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya diperuntukkan bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga dapat diperuntukkan bagi pihak dari luar perusahaan, terutama bagi pihak-pihak yang memiliki hubungan secara khusus atau kepentingan dengan internal perusahaan. Tujuan dalam penggunaan keseluruhan rasio profitabilitas bagi suatu perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

1. Untuk melakukan pengukuran atau perhitungan laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam satu periode yang ditentukan
2. Untuk melakukan penilaian pada posisi laba suatu perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk melakukan penilaian dalam perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk melakukan penilaian terhadap besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

5. Untuk melakukan pengukuran produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
6. Untuk melakukan pengukuran produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang sering digunakan baik pada modal sendiri

Sementara itu, manfaat yang diperoleh diantaranya yaitu:

1. Mengetahui pengukuran besarnya tingkat laba yang diperoleh dari perusahaan dalam satu periode yang ditentukan
2. Mengetahui penilaian posisi laba pada perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Mengetahui sejauh mana perkembangan laba dari waktu ke waktu secara rinci
4. Mengetahui penilaian besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri yang dimiliki
5. Mengetahui progres produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pada modal pinjaman maupun modal sendiri yang dimiliki

c. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Dalam Kasmir (2016) rasio profitabilitas dalam penggunaannya sering digunakan dalam menilai serta melakukan pengukuran pada posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode yang telah ditetapkan atau untuk mengetahui pada beberapa periode. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, maka semakin sempurna hasil yang akan dicapai. Maksudnya pengetahuan tentang kondisi dan posisi profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna. Berikut beberapa jenis rasio profitabilitas yang secara umum sering digunakan

dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, diantaranya yaitu:

1) Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Return on Assets yaitu rasio yang sering kali dipergunakan dalam menunjukkan seberapa besar suatu kontribusi aset agar dapat menciptakan laba bersih. Rasio ini dipergunakan dalam mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang telah tertanam dalam total aset. Berikut rumus perhitungan yang sering dipergunakan dalam menghitung rasio ROA yaitu:

$$\text{Hasil pengembalian atas aset (ROA)} = \frac{\text{lab a bersih}}{\text{total aset}}$$

2) Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Return on Equity adalah rasio perhitungan yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dari ekuitas agar dapat menciptakan laba bersih. Berikut rumus perhitungan yang sering dipergunakan dalam menghitung rasio ini yaitu:

$$\text{Hasil Pengembalian atas Ekuitas (ROE)} = \frac{\text{lab a bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

3) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross Profit Margin adalah rasio yang sering dipergunakan untuk mengukur seberapa besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Berikut rumus perhitungan yang sering digunakan dalam menghitung rasio ini yaitu:

$$\text{Margin Laba Kotor} = \frac{\text{lab a kotor}}{\text{penjualan bersih}}$$

4) Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Operating Profit Margin merupakan rasio perhitungan yang sering dipergunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Berikut rumus perhitungan yang dapat digunakan dalam menghitung rasio ini yaitu:

$$\text{Margin Laba Operasional} = \frac{\text{laba operasional}}{\text{penjualan bersih}}$$

5) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net Profit Margin merupakan rasio perhitungan yang sering dipergunakan agar dapat mengukur besarnya persentase dari laba bersih atas penjualan bersih. Berikut rumus perhitungan yang sering digunakan dalam menghitung rasio ini yaitu:

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}}$$

Dari beberapa rasio yang telah dijabarkan, dalam penelitian ini profitabilitas dihitung menggunakan rasio *Return On Assets* yaitu rasio yang perhitungannya dihitung dengan cara membagi laba bersih terhadap total aset yang ada di laporan keuangan.

2.1.14 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu persepsi dari seorang investor terhadap perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham (dalam Moniaga, 2013). Ketika harga saham meningkat, hal tersebut menjadikan nilai perusahaan juga meningkat. Harga saham sendiri diartikan sebagai harga yang terjadi pada saat saham sedang diperdagangkan di pasar.

Rodoni (2010:4) mendefinisikan “nilai perusahaan merupakan nilai pasar hutang ditambah dengan nilai pasar ekuiti.” Hutang sendiri merupakan sebuah janji dari perusahaan peminjam untuk membayar kembali sejumlah uang pada tanggal tertentu. Klaim hak pemegang saham terhadap nilai perusahaan adalah nilai sisa (residual) setelah hak pemegang saham surat hutang

dibayarkan. Jika nilai perusahaan kurang dari jumlah yang dijanjikan kepada pemegang surat berharga, maka pemegang saham tidak akan mendapatkan apa-apa.

Suatu perusahaan, agar dapat menciptakan value atau nilai bagi perusahaan, maka manajer keuangan diharuskan untuk:

- a. Mencoba dalam membuat keputusan investasi yang tepat bagi para investor
- b. Mencoba agar dapat membuat keputusan pendanaan yang tepat
- c. Membuat keputusan dividen yang tepat dan juga keputusan investasi modal kerja bersih.

Menurut (Wiyono, 2017:85) dalam upaya menciptakan nilai perusahaan, setiap manajemen memiliki motivasi dan upaya yang berbeda diantaranya yaitu:

- a. Khususnya pada perusahaan yang telah berada pada posisi *go public*, sebagian besar sahamnya dijual kepada masyarakat luas, baik hak kepemilikan akan tersebar sehingga manajemen memiliki kekuasaan otonom yang sangat tinggi. Sehingga, manajer dapat saja memiliki tujuan lain selain memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan harga saham.
- b. Manajemen yang telah mapan, cenderung mencari aman dan sudah merasa puas dengan imbalan yang diterima mungkin akan menghindari dari kegiatan yang berisiko tinggi meskipun hal itu akan memberikan keuntungan yang besar bagi pemegang saham.
- c. Menilai motivasi manajemen secara tepat bukan hal mudah. Mustahil tim manajemen pada saat bersamaan berusaha memaksimalkan seluruh kekayaan pemegang saham sementara dia juga mengejar tujuan lain seperti permintaan kenaikan gaji yang tinggi, program kesejahteraan karyawan, bantuan pengembangan masyarakat.
- d. Namun semua mengetahui bahwa manajer akan ditekan untuk digunakan mengambil tindakan yang mengarah pada upaya memaksimalkan kekayaan pemegang saham jika tidak ingin diberhentikan dari jabatannya.

Menurut Wiyono (2017:83) manajer keuangan diharuskan lebih mampu dalam membuat rencana untuk mendapatkan sumber dan menggunakannya dengan tepat untuk tujuan memaksimalkan nilai perusahaan, yang meliputi kegiatan antara lain:

- a) *Peramalan dan perencanaan*, setiap manajer keuangan diharuskan mampu berkoordinasi dengan manajer lainnya untuk melakukan perkiraan masa depan perusahaan.
- b) *Keputusan investasi dan pembiayaan*, manajer keuangan diharuskan mampu menyediakan dana untuk mendukung pertumbuhan yang direncanakan. Perusahaan yang berhasil dalam mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi, tentu akan membutuhkan penanaman investasi.
- c) *Pengendalian*, manajer keuangan harus mampu bekerja sama dengan eksekutif lainnya agar efisiensi dan efektivitas dapat tercapai.
- d) *Interaksi dengan pasar modal*, manajer keuangan harus memiliki interaksi dengan pasar modal. Setiap perusahaan, utamanya perusahaan *go public* akan dipengaruhi oleh bursa saham dimana dana tersedia, tempat sekuritas diperdagangkan dan tempat investor menyalurkan dananya.

Nilai perusahaan dalam perhitungannya dihitung melalui nilai harga saham yang ada di pasar berdasarkan pada terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan sebuah refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara nyata. Dikatakan secara nyata karena dalam terbentuknya harga di pasar merupakan tempat bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan sekaligus titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jualbeli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor atau sering disebut sebagai *ekuilibrium* pasar. Sehingga, dalam

teori keuangan pasar modal suatu harga saham yang ada di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan. Proses terbentuknya harga saham yang ada di pasar sangat tergantung terhadap kondisi tingkat efisiensi pasar baik secara informasi maupun secara keputusan, dimulai dari efisien bentuk lemah, maupun setengah kuat dan bentuk kuat.

Harga pasar saham pada suatu perusahaan dapat mencerminkan penilaian dari investor yang secara keseluruhan terjadi atas setiap ekuitas yang dimiliki sekaligus dapat menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar yang bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Semakin tinggi pada harga saham maka semakin tinggi terhadap nilai perusahaan, namun sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah. Harga saham yang tinggi menjadikan nilai perusahaan yang akan dipercaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Dalam Sri (2013) menurut (Salvatore:2005) suatu perusahaan yang telah *go public* memiliki tujuan utama yaitu dalam meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Pendapat yang sama dikatakan oleh (Bringham:2006) dalam Sri (2013) “nilai perusahaan merupakan faktor penting sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham”.

Dalam Pangulu (2014) menurut (Sujoko, 2007) menyatakan bahwa “nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya”. Sedangkan menurut (Husnan, 2007:7) dalam Prasetia (2014) menyatakan bahwa “nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.”

Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan, dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Harga saham tersebut berasal dari permintaan dan penawaran para investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan merupakan indikator dari nilai perusahaan. Dalam Suffah (2016) menurut (Tarigan, dalam Sari:2015) yang menyatakan pendapatnya bahwa terdapat beberapa konsep nilai yang menjadi tolak ukur bagi nilai suatu perusahaan, yaitu:

- a. Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum baik secara formal dalam sebuah anggaran dasar perseroan, yang disebutkan secara eksplisit terdapat dalam neraca perusahaan dan juga ditulis secara rinci dan jelas dalam surat saham kolektif,
- b. Nilai pasar (nilai kurs), merupakan suatu harga yang disebabkan dari proses tawar-menawar di pasar saham,
- c. Nilai intrinsik adalah nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai tersebut merupakan entitas bisnis yang memiliki seluruh kemampuan dalam menghasilkan keuntungan di kemudian hari,
- d. Nilai buku merupakan nilai dari perusahaan yang perhitungannya dihitung dengan menggunakan dasar konsep akuntansi yang berlaku,
- e. Nilai likuidasi merupakan nilai jual dari seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Dalam Suffah (2016) terdapat beberapa metode yang sering digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, menurut (Weston dan Copeland:2008), rasio yang digunakan dalam perhitungan nilai perusahaan, yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER merupakan rasio yang perhitungannya mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan dan kadang-kadang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi dalam resiko rasio ini maka semakin tinggi terhadap faktor diskonto dan semakin rendah rasio *PER*. Rasio ini digambarkan melalui apresiasi pasar terhadap kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba. Dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{laba per saham}}$$

2. Rasio Tobin's Q

Tobin's Q menunjukkan bahwa estimasi dalam pasar keuangan saat ini membahas tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membandingkan rasio nilai pasar saham di perusahaan dengan nilai buku ekuitas pada perusahaan. Dapat dihitung dengan rumus:

$$q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

3. Price to Book Value (PBV)

Rasio ini dapat digambarkan melalui seberapa besar pasar dapat menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Semakin tinggi pada PBV berarti pasar dapat lebih percaya terhadap prospek perusahaan di prospek yang menjanjikan. Dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Dari beberapa rasio yang dijabarkan diatas, penelitian ini menggunakan rasio *Price to book value* dalam menghitung nilai perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai suatu saham dan mengukur nilai perusahaan lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen

dapat memanfaatkan sumber daya ekonomis dalam kebijakannya untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan dimasa yang akan datang

2.1.1.5 Hubungan Antar Variabel

a. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam Rodoni (2010) menurut (Brigham, 2003) “struktur modal merupakan bagian dari proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan yang mencakup belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas atau dengan menerbitkan saham.” Sudana (2015:164) menjelaskan bahwa teori struktur modal dalam suatu kebijakan pendanaan jangka panjang struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam Pangulu (2014) menurut (Weston, 1994) suatu struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal sangat erat hubungannya dengan harga saham, oleh sebab itu salah satu unsur yang dapat membentuk harga saham adalah persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, dan struktur modal merupakan salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, karena struktur modal akan menentukan seluruh sumber pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya. Dalam Sri (2013) dijelaskan bahwa struktur modal menunjukkan perbandingan antara modal eksternal jangka panjang dengan modal sendiri yang merupakan aspek penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap finansial perusahaan.

$H_1 =$ Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Sofyan (2016:303) mendefinisikan “rasio *leverage* merupakan rasio yang perhitungannya menggambarkan pada kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka

panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dalam keadaan dilikuidasi.” Dalam Khumairoh (2016) menurut (Syamsuddin, 2002:90) rasio *leverage* yaitu suatu kemampuan perusahaan agar dapat menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Bagi perusahaan rasio ini bertujuan agar keuntungan yang didapat lebih besar dari jumlah biaya asset dan sumber dananya, sehingga dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham. Dalam Nurmindia (2017) menurut (Analisa, 2011) *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Dalam Khumairoh (2016) menurut (Suranta, 2003) menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ = *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam Nurmindia (2017) dijelaskan suatu perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang lebih banyak. Hal tersebut dapat memperbesar peluang suatu perusahaan untuk memperoleh jumlah laba ditahan dalam jumlah yang besar. Sehingga perusahaan dapat mencukupi kebutuhan modalnya sendiri. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik, artinya perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih baik dari hasil penjualan maupun modal sendiri. Dalam usaha meningkatkan laba, maka akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham di pasar modal yang berarti nilai perusahaan dalam posisi yang baik. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena dengan meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan pun meningkat sehingga

akan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Dalam Sri (2013) apabila pada kenaikan suatu permintaan saham di perusahaan, maka secara tidak langsung dapat menjadikan kenaikan terhadap harga saham di pasar modal. Dalam Pengulu (2014) profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas dirasa berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena berasal dari sumber internal yang semakin besar dan banyak. Moniaga (2017) dengan meningkatnya laba, maka akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham di pasar modal, yang berarti nilai perusahaan dalam posisi yang baik.

H₃ = Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.1.2 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini menggunakan rujukan dari penelitian terdahulu diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013) dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia” dengan hasil bahwa variabel profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, semakin besar profitabilitas, semakin tinggi peluang pertumbuhan, dan semakin besar proporsi hutang dalam struktur pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

Penelitian oleh Agustina Lastris Pangulu (2014) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013) hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fernandes Moniaga (2013) dengan judul penelitian “Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 – 2011” dengan hasil penelitian menunjukkan Struktur modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya tidak berpengaruh secara bersama terhadap Nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, sedangkan Profitabilitas dan Struktur biaya tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ta'dir Eko Prasetya.dkk (2014) yang berjudul “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei” menghasilkan kesimpulan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya memperhatikan struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan dimata investor.

Aniela Nurminda.dkk (2017) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)” dengan hasil yaitu Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER), dan Ukuran Perusahaan (Ln.Aset) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan secara parsial, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER, dan Ln.Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil penelitian ini variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti kenaikan nilai ROE pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi cenderung dapat meningkatkan pula nilai perusahaannya. Meningkatnya nilai ROE ini memberikan dampak yang positif untuk menjadikan nilai perusahaan semakin baik.

Penelitian oleh Khumairoh (2016) dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan *Garment* Dan *Textile* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)” menghasilkan kesimpulan *leverage* secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya.

Roviqotus Suffah (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan” menghasilkan beberapa kesimpulan yaitu profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, hal ini dikarenakan profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, dikarenakan *leverage* yang tinggi digunakan untuk mengendalikan *free cash flow*. Kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan, karena dividen yang tinggi mampu mengembalikan modal investor. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan ini tidak berpengaruh karena objek penelitian ini merupakan indeks LQ-45 dimana perusahaan yang terdaftar merupakan perusahaan yang memiliki kapitalisasi dan volume perdagangan tinggi, sehingga besar kecil ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Kesimpulan
1	Sri Hermuningsih (2013)	“Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan” (Study Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia)	Variabel X: Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal Variabel Y: Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Fernandes Moniaga (2013)	“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011”	Variabel X: Struktur modal, profitabilitas, struktur biaya Variabel Y: Nilai Perusahaan	Variabel Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan Variabel Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan Variabel Struktur Biaya berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan
3	Agustina Lastri Pangulu (2014)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013)	Variabel X: Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , struktur modal Variabel Y: Nilai perusahaan	Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>Growth opportunity</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Ta'dir Eko Prasetia. dkk (2014)	“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang	Variabel X: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Perusahaan Variabel Y: Nilai Perusahaan	Struktur modal yang diukur dengan DER secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> (Nilai Perusahaan) Ukuran Perusahaan yang diukur dengan <i>Total Asset</i> secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> (Nilai Perusahaan)

		Terdaftar di BEI”		Risiko Perusahaan yang diukur dengan <i>Beta</i> secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> (Nilai Perusahaan)
5.	Aniela Nurminda. dkk (2017)	“Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)”	Variabel X: Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan Variabel Y: Nilai Perusahaan	Variabel Profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Variabel <i>Leverage</i> yang diukur dengan (DER) tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV) Variabel Ukuran Perusahaan yang diukur dengan (Ln.Aset) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV)
6	Khumairoh.dkk (2016)	“Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiriss pada Perusahaan <i>Garment</i> dan <i>Textile</i> yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015)”	Variabel X: <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Leverage</i> secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7	Roviqotus Suffah Akhmad Riduwan (2016)	“Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan”	Varibel X: profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, kebijakan dividen Variabel Y: Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

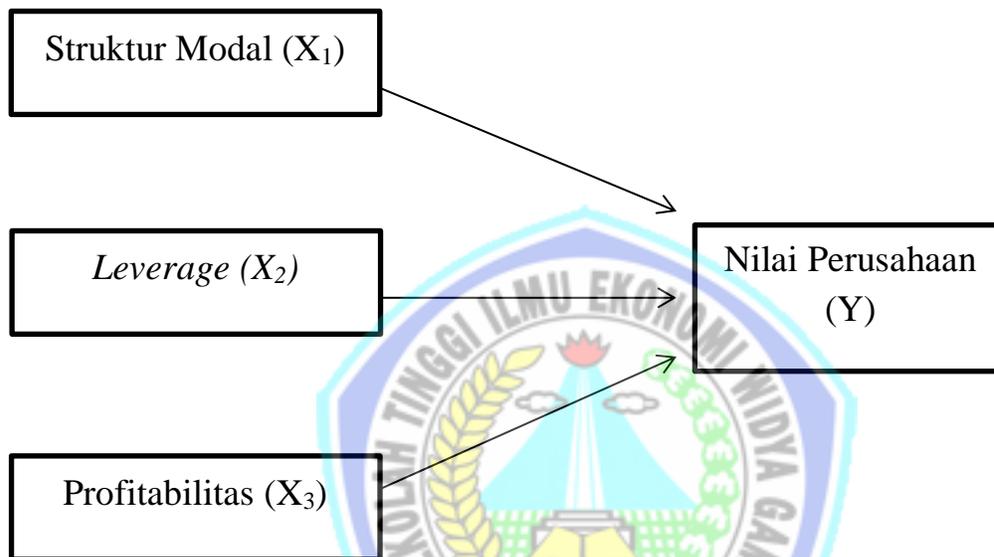
Sumber : Peneliti (2018)

2.1.3 Kerangka Pemikiran

Berikut merupakan pemaparan gambar kerangka pemikiran yang mengurai secara sistematis pokok permasalahan dalam penelitian ini. Model pemikiran didasarkan pada penelitian ini dapat digambarkan dalam suatu bagan yaitu sebagai berikut:

Gambar 2.1

Model Kerangka Pemikiran Penelitian



Sumber : Peneliti (2018)

2.2 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah dan tujuan dalam penelitian ini, maka pengajuan hipotesis dikemukakan sebagai berikut yaitu:

H₁ = Terdapat pengaruh struktur modal yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa subsektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2014-2016.

H₂ = Terdapat pengaruh *leverage* yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa subsektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2014-2016.

H₃ = Terdapat pengaruh profitabilitas yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa subsektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2014-2016.

