

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini menggunakan rujukan dari penelitian terdahulu diantaranya dalam sebagai berikut :

1. **Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono dan Sri Sulasmiyati (2014)** dengan judul “ Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Property, Real Estate* Dan *Bulding Construction* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2013”. Tujuan dari penelitian ini adalah untk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi. Variabel dependen yang digunakan ialah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data skunder dengan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Variabel dependen yang digunakan sama-sama nilai perusahaan
- b. Sampel perusahaan yang digunakan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu sama-sama perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Teknik analisa yang digunakan sama-sama menggunakan metode analisis linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Penelitian sekarang variabel independen yang digunakan adalah struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono dan Sri Sulasmiyati (2014) menggunakan ukuran perusahaan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi.
- b. Periode yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah tahun 2010-2014 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2010-2013.

2. Regina Rumondor, Maryam Mangantar dan Jacky S.B. Sumaraw (2013)

dengan judul “ Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Usaha Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2013”.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko usaha terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan sedangkan variabel independennya adalah struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko usaha. Metode yang digunakan penelitian ini dalam mengambil sampel adalah *purposive sampling*.

Sementara itu metode analisa datanya adalah asosiatif dengan asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Penelitian sekarang dan penelitian dahulu sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Populasi yang digunakan sama-sama perusahaan yang terdaftar di BEI.
- c. Teknik yang digunakan sama-sama metode analisa linier berganda dan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko usaha sebagai variabel independennya sedangkan penelitian saat ini menggunakan struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen.
- b. Periode perusahaan yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah tahun 2010-2013 sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2010-2014.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur di sektor plastic dan pengemasan sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan disektor *property* dan *real estate*.

3. **Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang (2014)** dengan judul “ Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat di Indeks LQ-45”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji Analisis Perumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel

independen penelitian ini adalah Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA Dan Struktur Modal. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 20 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisa data menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Penelitian sekarang dan penelitian dahulu sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Populasi yang digunakan sama-sama perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Teknik analisa yang digunakan sama-sama menggunakan analisis linier berganda dan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Variabel dalam penelitian sekarang menggunakan struktur modal sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA dan Struktur Modal.
- b. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang adalah periode 2010-2014. Sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2009 – 2013.

4. **Anthony W. dan Nanik L. (2013)** Dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan” tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan

variabel CSR, dan GCG. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data menggunakan metode analisis linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan dan ROE juga menunjukkan hasil yang sama yaitu berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah:

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Anthony W dan Nanik L. (2003) adalah variabel dependennya adalah sama-sama Nilai perusahaan.
- b. Populasi yang digunakan adalah sama-sama perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c. Teknik yang digunakan adalah metode analisis data linier berganda dan *Purposive sampling*.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Penelitian saat ini variabel independen menggunakan struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen.
- b. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang adalah periode 2010-2014. Sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2008-2013.

5. **I. M. Pandey (2004)** dengan judul “ *Capital Structure and The Firm Characteristics: Evidence From An Emerging Market*” tujuan penelitian ini adalah untuk menguji Struktur Modal dan karakteristik pasar. Dalam penelitian ini, Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 208 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data menggunakan uji estimasi dan panel data. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan ketika struktur modal dan profitabilitas di tambahkan ke dalam persamaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Penelitian yang dilakukan oleh M. Pandey (2004) menggunakan variabel yang sama yaitu struktur modal sebagai variabel independent.
- b. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai pasar.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang adalah :

- a. Jenis sampel dalam penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Sedangkan dalam penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sekuritas yang terdaftar di bursa efek kuala lumpur.
- b. Periode dalam penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2010-2014. Sedangkan dalam penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 1984-1999.

2.2. Landasan teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham dan Gapenski, 2006;631). Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. Suad Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik, karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang diinginkan para pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat. Oleh karena itu, tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai

perusahaan. (Brigham dan Houston, 2010 : 7). Price book value dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \dots\dots\dots 1$$

Sumber : Brigham dan Houtson

2.2.2. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan antara modal pinjaman yang terdiri atas utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri atas saham preferen dan saham biasa. Maka dapat disimpulkan bahwa pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus bisa mencari bauran pendanaan yang tepat agar tercapai struktur modal optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan (Dermawan Sjahrial, 2014:250).

Dalam struktur modal rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \dots\dots\dots 2$$

Dalam menentukan struktur modal bisa didasarkan pada teori para ahli, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Teori Struktur Modal MM tanpa Pajak

Teori struktur modal tanpa pajak (MM) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya, sehingga struktur modal adalah sesuatu yang tidak relevan. akan tetapi, asumsi-asumsi yang menjadi dasar

studi MM bukanlah asumsi yang realistis karena MM berasumsi bahwa tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, seluruh investor memiliki informasi yang sama dengan seperti manajemen tentang prospek perusahaan dan EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang. (Brigham dan Houston, 2010 : 179).

2. Teori Struktur Modal MM dengan Pajak

Peraturan perpajakan memperkenankan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham bukan sebagai suatu pengurang pajak. Perbedaan perlakuan ini mendorong perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya. Hal ini dikarenakan bunga sebagai pengurang pajak menguntungkan penggunaan pendanaan dengan utang, dalam teori ini percaya bahwa bunga utang yang dapat dijadikan pengurang pajak akan memiliki dampak paling kuat, sehingga system pajak akan menguntungkan penggunaan utang oleh perusahaan, sehingga penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010 : 180).

3. *Signaling Theory*

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal yang normal. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan merupakan suatu

isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Rasio yang di gunakan dalam mengukur Struktur modal adalah *debt to equity ratio* (DER).

2.2.3. Profitabilitas

Untuk melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan atau *profitable*. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan manajemen perusahaan (Brigham dan Houtson, 2010). Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan.

Dalam menentukan profitabilitas rasio yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Untuk menghitung ROA dapat menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah pajak}}{\text{total asset}} \dots\dots\dots 3$$

Untuk menghitung besarnya ROE maka persamaan yang dapat digunakan adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah pajak}}{\text{total Equitas}} \dots\dots\dots 4$$

2.2.4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan perusahaan dalam manajemen keuangan diukur dengan berdasarkan perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan. Pertumbuhan penjualan akan menimbulkan konsekuensi pada peningkatan investasi atas aktiva perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$g = \frac{S_1 - S_{t-1}}{S_{t-1}} \dots\dots\dots 5$$

Keterangan :

S_1 : penjualan tahun ke-t

S_{t-1} : penjualan tahun sebelumnya

2.2.5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan antara hutang jangka panjang dengan dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001;22). Teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul akibat hutang tidak menjadi masalah. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Regina Rumondor, Maryam Mangantar dan Jacky S.B. Sumaraw (2013) menyatakan bahwa dengan struktur modal yang tinggi tetapi diikuti dengan pengolahan yang baik maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang (2014) menyatakan bahwa variabel struktur modal secara parsial berpengaruh secara signifikan dengan arah positif. Hal ini dapat disimpulkan bahwa investor menganggap bahwa

perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan yang akan berkembang dimasa yang akan datang dan digunakan untuk pembelian asset tertentu.

Hasil penelitian yang dilakukan Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono dan Sri Sulasmiyati (2014) menyatakan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi investor perusahaan yang memiliki hutang tinggi merupakan risiko bagi investor untuk investasi.

2.2.6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang diukur dengan presentase yang digunakan dalam menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Indikator dalam menentukan profitabilitas adalah *Return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono dan Sri Sulasmiyati (2014) menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan selalu diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa persepsi investor perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menggambarkan kinerja perusahaan bagus dan memiliki prospek bagus pula untuk investasi sehingga berdampak positif terhadap nilai pasar suatu perusahaan.

2.2.7. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

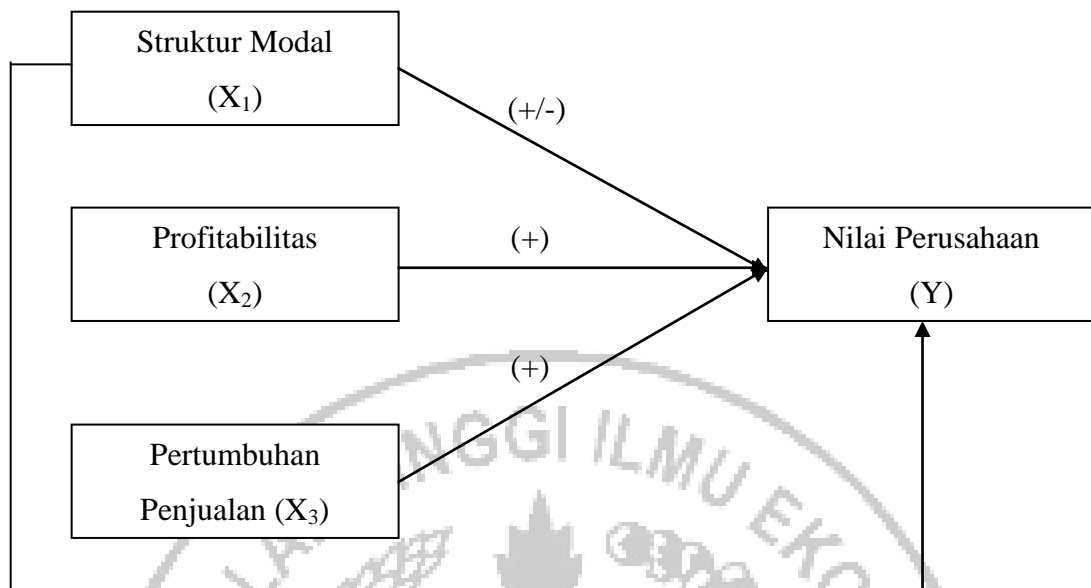
Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil dalam kegiatan operasionalnya jika perusahaan tersebut dapat meningkatkan penjualannya. Pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan investor, kreditur, maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang.

Pertumbuhan penjualan merupakan bukti bahwa suatu perusahaan benar-benar mengalami pertumbuhan. Dengan melihat data penjualan dimasa lalu, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk mengembangkan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh M.S.R Panthow dan S. Murni menyatakan hasil bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam LQ-45. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pertumbuhan penjualan tidak menaikkan nilai perusahaan secara signifikan.

2.3. Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan.

Berdasarkan sub bab yang dibahas sebelumnya, maka dapat di buat kerangka kaitanya antara struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan(PBV) seperti pada gambar 2.1.



Gambar 2.1
Kerangka pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

- H₁ ; Struktur Modal, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan
- H₂: Struktur Modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan
- H₃: Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan
- H₄: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif pada nilai perusahaan