

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan digunakan sebagai dasar untuk melakukan penelitian sekarang saat ini, diantaranya:

1. **Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya (2013)**

Penelitian ini berjudul "*Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*". Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, dengan kriteria sampel 71 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan teknis analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian terdahulu memiliki persamaan dengan penelitian sekarang dalam hal variabel independen yaitu struktur modal (DER), profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan. Serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel, memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yaitu

menggunakan *purposive sampling* dan metode analisis data yang digunakan yaitu analisis *regresi linier* berganda.

Perbedaan:

Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016.

2. Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang (2015)

Penelitian ini berjudul “*Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45*”. Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, ROA, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 periode 2009-2013 pada 20 perusahaan yang dijadikan sampel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan metode analisis data menggunakan Regresi Linier berganda. Hasil analisis pada penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ROA dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian terdahulu memiliki persamaan dengan penelitian sekarang dalam hal variabel independen yaitu struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (*total asset*), serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Teknik pemilihan sampel penelitian yang digunakan memiliki kesamaan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan sama yaitu menggunakan *regresi linier* berganda.

Perbedaan:

Penelitian terdahulu meneliti perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 periode 2009-2013, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Penelitian terdahulu menggunakan ROA untuk mengukur profitabilitas, sedangkan penelitian menggunakan ROE untuk mengukur profitabilitas.

3. **Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang (2014)**

Penelitian ini berjudul "*Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI*".

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal (DER), ukuran perusahaan (*Total Asset*), risiko perusahaan (*Beta*) terhadap nilai perusahaan periode 2009-2012 dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel pada penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian terdahulu memiliki persamaan dengan penelitian sekarang dalam hal variabel independen yaitu struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (*Total Asset*), dan persamaan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sampel perusahaan yang diambil memiliki persamaan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pemilihan sampel memiliki persamaan yaitu dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan memiliki persamaan yaitu menggunakan teknik analisis berganda dan menggunakan uji hipotesis.

Perbedaan:

Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Penelitian terdahulu menggunakan variabel risiko perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen.

4. I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016)

Penelitian ini berjudul “*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, yang berjumlah 16 sampel perusahaan. Dalam mengambil sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian terdahulu memiliki persamaan dengan penelitian saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan (*Total Asset*) dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian terdahulu memiliki persamaan dalam penelitian saat ini yaitu sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel juga memiliki persamaan yaitu sama-sama menggunakan metode *purposive sampling*, pada teknik analisis pada penelitian terdahulu dan saat ini sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan:

Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Penelitian terdahulu menggunakan rasio *leverage* dengan membandingkan total hutang dengan jumlah aktiva perusahaan sebagai pengukuran hutang sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas sebagai pengukuran hutang.

5. Putu Yunita Saputri Dewi, Gede Adi Yuniarta, Ananta Wikrama Tungga Atmadja (2014)

Penelitian ini berjudul “*Struktur modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia secara parsial maupun secara simultan. Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan yang masuk kedalam LQ 45 dan mengambil sebanyak 35 perusahaan pada periode 2008, 34 perusahaan pada periode 2009, 40 perusahaan pada periode 2012. Pemilihan sampel menggunakan sensus atau teknik penentuan sampel yang digunakan jika populasi kurang dari 30 sampel, teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan

dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan:

Penelitian terdahulu memiliki persamaan dengan penelitian saat ini yaitu sama-sama menggunakan variabel independen yaitu struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROE) sedangkan variabel dependen yaitu Nilai perusahaan (PBV). Pada penelitian terdahulu dan penelitian saat ini, sama-sama menggunakan metode analisis data yaitu analisis linier berganda. Data yang diperoleh memiliki kesamaan yaitu diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan:

Pada penelitian terdahulu mengambil sampel perusahaan yang masuk pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012, sedangkan penelitian saat ini mengambil sampel perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016. Metode yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan sensus atau menggunakan semua sampel yang digunakan sebagai penelitian, sedangkan yang penelitian saat ini menggunakan *purposive sampling* untuk metode pengambilan data. Pada penelitian terdahulu menambahkan variabel independen pertumbuhan perusahaan sedangkan penelitian saat ini menambahkan ukuran perusahaan.

6. Mirry Yuniyanti Pasaribu, Topowijono, Sri Sulasmiyati (2016)

Penelitian ini berjudul “*Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*”. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan sampel 65 perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dan teknis analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah linier berganda. Hasil dari penelitian ini pada uji F (simultan) diketahui bahwa variabel DER, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk hasil uji t (parsial) diketahui bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Penelitian terdahulu memiliki persamaan dengan penelitian saat ini dalam penggunaan variabel struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROE) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama-sama menggunakan metode *Purposive sampling* dalam pengambilan sampel. Teknik analisis yang

digunakan memiliki persamaan yaitu menggunakan teknik analisis linier berganda.

Perbedaan:

Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.



Tabel 2.1
PERBEDAAN DAN PERSAMAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

	Variabel Dependen	Variabel Independen	Populasi	Teknik Sampel	Teknik Analisis	Periode	Jenis Data
Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya (2013)	Nilai Perusahaan	DER, ROE dan Ukuran Perusahaan	Semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Purposive sampling	Regresi Linier Berganda	2009-2011	Sekunder
Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang (2015)	Nilai Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan, Ukuran perusahaan, ROA, dan DER	Perusahaan yang tercatat di indeks LQ-45	Purposive sampling	Regresi Linier Berganda	2009-2013	Sekunder
Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang (2014)	Nilai Perusahaan	DER, Total Asset dan Beta	Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Purposive sampling	Regresi Linier Berganda	2009-2012	Sekunder
I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016)	Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas	Food and Beverage	Purposive sampling	Regresi Linier Berganda	2011-2014	Sekunder
Putu Yunita Saputri Dewi, Gede Adi Yuniarta, dan Ananta Wikrama Tungga Atmadja (2014)	Nilai Perusahaan	DER, Pertumbuhan perusahaan, ROE	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tercatat kedalam indeks LQ 45	Sensus	Regresi Linier Berganda	2008-2012	Sekunder

	Variabel Dependen	Variabel Independen	Populasi	Teknik Sampel	Teknik Analisis	Periode	Jenis Data
Mirry Yuniyanti Pasaribu, Topowijono, Sri Sulasmiyati (2016)	Nilai Perusahaan	<i>DER, Struktur Kepemilikan dan ROE</i>	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Purposive sampling	Regresi Linier Berganda	2011-2014	Sekunder
Peneliti	Nilai Perusahaan	DER, ROE, Ukuran perusahaan	Perusahaan Sektor Pertambangan	Purposive sampling	Regresi Linier Berganda	2012-2016	Sekunder

Sumber: (Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wijaya , 2013), (Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang, 2015), (Ta' dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang, 2014), (I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta, 2016), (Putu Yunita Saputri Dewi, Gede Adi Yuniarta dan Ananta Wikrama Tungga Atmadja, 2014).

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab ini akan diuraikan teori pendukung yang nantinya akan digunakan sebagai dasar pedoman dalam menyusun kerangka pemikiran maupun merumuskan hipotesis.

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Harmono, 2009:50). Keputusan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan maupun pemegang saham. Nilai pasar merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi penilaian perusahaan. Nilai perusahaan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, hal ini mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, tidak hanya pada kinerja keuangan tetapi pasar juga akan percaya pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Menurut (I Made, 2011:8), nilai perusahaan merupakan nilai dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Secara sistematis nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = \sum_{t=1}^N \frac{E(R)_t}{(1+r)^t} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

$E(R)_t$ = pendapatan atau arus kas yang diharapkan pada periode t

r = tingkat diskonto, yang merupakan besarnya tingkat keuntungan minimum yang disyaratkan dan dipengaruhi oleh besar kecilnya risiko

N = jumlah periode

Dalam mengukur nilai perusahaan Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan antara lain adalah sebagai berikut:

1. PER (*Price Earning Ratio*) adalah perbandingan antara harga pasar saham dengan laba per saham, dimana harga sebuah emiten dibanding dengan laba bersih per saham, dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun (I Gusti dan Gede, 2016). Rumus yang dapat digunakan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \dots\dots\dots (2)$$

2. PBV (*Price Book Value*) digunakan untuk mengukur nilai *shareholder equity* atas setiap saham dan dasarnya nilai *book value per share* dihitung dengan membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang diterbitkan ((outstanding shares) (Desy dan Astohar (2012)). Rumus yang dapat digunakan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar persaham}}{\text{Nilai buku persaham}} \dots\dots\dots (3)$$

3. Tobin's Q adalah salah satu rasio yang dapat digunakan dalam menilai perusahaan. Rasio ini merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang. Menurut Alfredo, dkk (2012) Rumus yang dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Tobins Q} = \frac{((\text{CP} \times \text{Jumlah saham}) + \text{TL} + \text{I}) - \text{CA}}{\text{TA}} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

Tobins Q = Nilai Perusahaan

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Asset*

TA = *Total Asset*

Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) dalam mengukur Nilai perusahaan.

2.2.2 Struktur Modal

Perusahaan sebaiknya pertama-tama menganalisis sejumlah faktor, kemudian menetapkan suatu struktur modal sasaran. Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Pada teori Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan teori struktur modal secara sistematis, *scientific* dan atas dasar penelitian yang terus-menerus. Perlu diketahui bahwa MM memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut: 1) Tidak ada pajak. 2) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama

dengan perusahaan. 3) Informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya. 4) EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang (Ayu dan Ary, 2013).

Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat memengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham tersebut juga akan naik. Menurut (I Made, 2011:164), Terdapat asumsi-asumsi yang terkait dengan teori struktur modal, yaitu:

1. Tidak ada pajak dan biaya kebangkrutan.
2. Rasio utang terhadap modal diubah dengan jalan, perusahaan mengeluarkan saham untuk melunasi utang atau perusahaan meminjam untuk membeli kembali saham yang beredar.
3. Perusahaan mempunyai kebijakan untuk membayarkan seluruh pendapatan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
4. Nilai harapan distribusi probabilitas subjektif pendapatan operasi setiap perusahaan dimasa yang akan datang sama bagi semua investor.
5. Pendapatan operasi perusahaan diharapkan tidak mengalami pertumbuhan.

Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham meneger keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil atau pengembalian nilai. Target struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari hutang dan modal usaha yang paling tepat

dan paling menguntungkan dari segi hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan (Ta'dir, dkk 2014).

Menurut (Brigham, 2006:6) Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Namun, penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi.

Struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Menurut (Brigham, 2006:7) Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu:

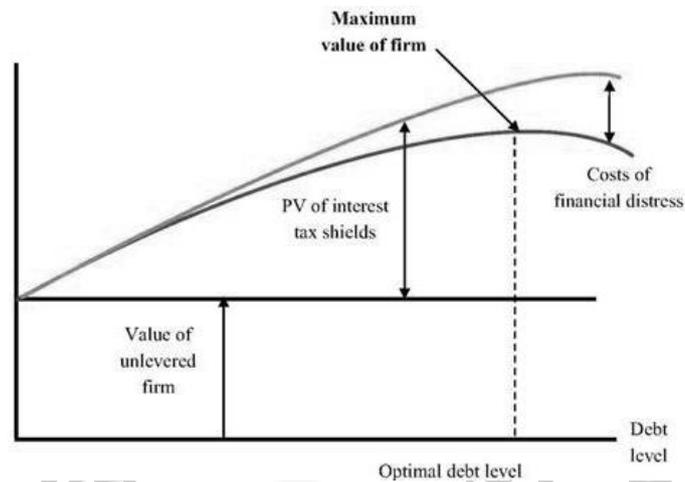
1. Risiko bisnis, atau risiko yang inheren dengan operasi tingkat risiko jika tidak mempergunakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya.
2. Posisi perpajakan perusahaan. Salah satu alasan menggunakan utang adalah bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan mengurangi biaya utang efektif.
3. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan dana di masa depan maupun konsekuensi dari kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal – semakin tinggi kemungkinan kebutuhan modal di masa yang akan datang, dan semakin buruk

konsekuensi dari kekurangan dana, maka neraca perusahaan harus semakin kuat.

4. Konservatisme atau keagresifan manajemen. Faktor ini tidak mempengaruhi pada struktur modal optimal yang sebenarnya, atau yang memaksimalkan nilai, namun memang memiliki pengaruh struktur modal sasaran yang ditentukan oleh para manajer.

Selain teori yang dijelaskan diatas terdapat teori struktur modal yang lain yang membahas hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan yaitu *Trade Off Theory* yang menjelaskan tentang manajer dapat memilih rasio utang untuk memaksimalkan perusahaan. Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akibat turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Dalam *Trade Off Theory* menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan, dan biaya kesulitan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Penambahan hutang masih diperbolehkan, tetapi jika hutang sudah lebih besar maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Esensi *Trade Off Theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Teori ini memprediksikan hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan (Putu, dkk, 2014). Penggunaan hutang akan

meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu setelah itu penggunaan hutang hanya akan menurunkan nilai perusahaan.



Gambar 2.1
Trade of Theory Graph

Menurut (Kasmir 2008:155) pada struktur modal terdapat indikator yang dapat di gunakan untuk pengukuran, yaitu:

1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam melunasi hutangnya dengan modal sendiri dan juga dapat digunakan dalam mengukur perbandingan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)* berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibandingkan dengan hutang yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}} \dots\dots\dots (5)$$

2. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Rasio ini merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang yang berpengaruh terhadap total pengelolaan aktiva. Semakin tinggi *Debt to Asset Ratio* maka pendanaan hutang semakin banyak sehingga semakin sulit perusahaan untuk memperoleh kredit karena dikhawatirkan akan mengalami gagal bayar. *Debt to Asset Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}} \dots\dots\dots (6)$$

3. *Times Interest Earned Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*). Semakin besar rasio ini berarti kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin baik, dan peluang untuk mendapatkan tambahan pinjaman juga semakin tinggi. *Times Interest Earned Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{laba bersih+pajak+beban bunga}}{\text{beban bunga}} \dots\dots\dots (7)$$

4. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini bertujuan untuk mengukur berapa bagian modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang, dengan cara membandingkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Long Term Debt to Equity Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{long term debt}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots(8)$$

Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Rasio* (DER) dalam mengukur struktur modal.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan melihat laba yang dihasilkan oleh perusahaan, jika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat hal ini mengindikasikan perusahaan mampu bekerja dengan baik sehingga dapat meningkatkan harga saham. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaannya secara efektif dan efisien. Selain itu profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan barang produksinya. Nilai dari suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Semakin besar profitabilitasnya maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan membuat para investor berani untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Menurut I Made (2011:25), rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan:

1. *Return on Assets* (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien perusahaan menggunakan aktiva atau dengan kata lain jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

Rasio ini penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi dalam mengelola seluruh aktiva.

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total assets}} \dots \dots \dots (9)$$

2. *Return on Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak perusahaan.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total equity}} \dots \dots \dots (10)$$

3. *Profit Margin Ratio*

Mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan.

Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya.

a. *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots(11)$$

b. *Operating Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan.

$$\text{OPM} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots(12)$$

c. *Gross Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan yang dicapai oleh bagian produksi.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots(13)$$

Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) dalam mengukur profitabilitas.

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan total asset perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat investor melalui gambaran tingkat rasio untuk melakukan suatu investasi atau besaran investasi. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang besar lebih diminati ketimbang perusahaan yang kecil karena perusahaan yang besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Ayu dan Ary, 2013). Ukuran perusahaan yang besar

mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan atau pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (I Gusti, dkk 2014). Secara umum ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = Ln \text{ of total aktiva} \dots\dots\dots(14)$$

2.2.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat menggambarkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri dari sebuah perusahaan. struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini dapat menggambarkan besarnya bagian antara total hutang dengan total sendiri. Semakin besar DER maka semakin besar pula tingkat resiko perusahaan karena semakin besar beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. hal ini di karenakan struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang yang mengakibatkan kenaikan biaya bunga. Semakin tinggi bunga semakin menurun laba yang diperoleh perusahaan yang akan mempengaruhi penurunan harga saham. Penurunan harga saham juga mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian Putu Yunita (2014), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti semakin besar struktur modal maka semakin besar pula nilai perusahaan karena perusahaan dapat memaksimalkan struktur modal yang dimiliki sehingga laba yang didapatkan

semakin meningkat. Apabila laba meningkat maka harga saham mengalami peningkatan dan nilai perusahaan meningkat. Pada penelitian Mirry, dkk (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan ini berarti struktur modal meningkat maka disaat itu nilai perusahaan mengalami penurunan karena ketika hutang sudah di atas titik tertentu peminjaman maka laba akan mengalami penurunan di ikuti dengan nilai perusahaan yang menurun.

2.2.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya, dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *return of equity* (ROE) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total modal.

Penelitian Putu Yunita (2014), profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka dapat meningkatkan kepercayaan para investor sehingga mengakibatkan peningkatan harga saham perusahaan. semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

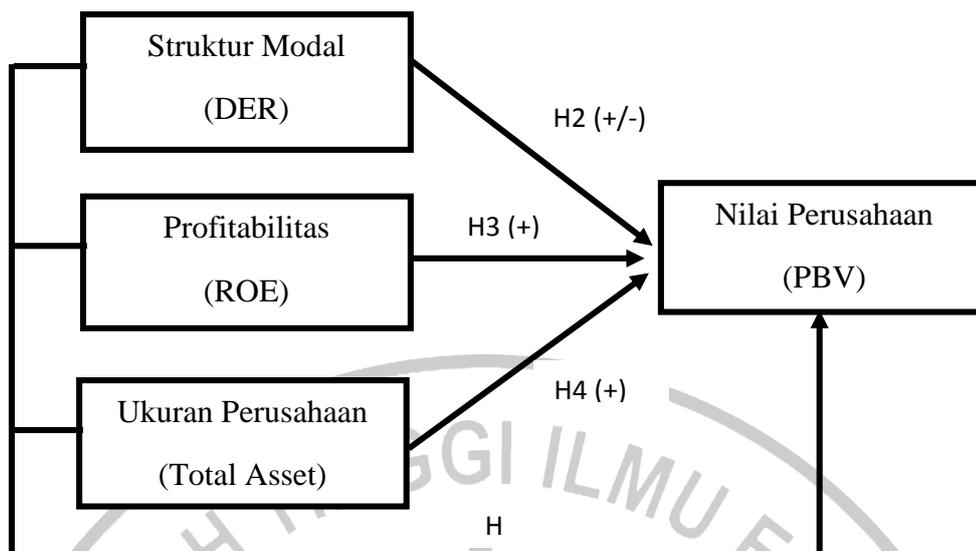
2.2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan juga dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan mendapatkan pendanaan baik dari internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan perusahaan yang mempunyai komitmen yang tinggi dan terus memperbaiki kinerjanya. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan dapat terlihat dari total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mengalami perkembangan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional, (I Gusti dan Gede, 2016).

Penelitian I Gusti dan Gede (2016), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar menjamin nilai perusahaan yang tinggi, karena perusahaan yang besar berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya sudah terlunasi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan pustaka yang telah dijelaskan diatas, maka kerangka penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.2
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Rumusan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan tujuan masalah yang ingin dicapai, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.