

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berdasarkan penelitian sebelumnya yang meneliti topik yang sama yaitu Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1. Candra Pami Hemastuti (2014)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi, dan kepemilikan *insider* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan periode tahun 2009 – 2012 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 31 laporan tahunan dari 10 perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa 2 variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang meliputi profitabilitas dan keputusan investasi. Sedangkan 3 variabel tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang meliputi kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan *insider*.

Persamaan peneliti dengan penelitian Candra Pami Hemastuti yaitu Variabel independen profitabilitas diukur menggunakan *return on equity* (ROE) dan variabel dependen yang digunakan sama-sama nilai perusahaan dengan pengukuran menggunakan *price book value*. Pengukuran struktur modal dan kebijakan hutang sama-sama menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Teknik pengambilan sampel sama-sama menggunakan purposive sampling serta jenis populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan dalam penelitian ini yaitu penelitian Candra Pami Hermastuti hanya dalam kurun waktu 4 tahun (2009-2012) sedangkan periode penelitian peneliti dalam kurun waktu lebih panjang 7 tahun (2009-2015) dan peneliti hanya menggunakan pada 2 variabel sedangkan Penelitian Candra Pami Hemastuti menggunakan 5 variabel independen dan peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur sedangkan penelitian Candra Pami Hermastuti menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor pertambangan.

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

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada sub Sektor Plastik dan Pengemasan di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan, secara simultan maupun secara parsial.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *plastic and packaging* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan jumlah 8 perusahaan

dengan menggunakan metode *purposive* sampling. Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara simultan seluruh variable independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Risiko Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan peneliti dengan penelitian Regina Rumondor, Maryam Mangantar dan Jacky S.B. Sumarauw yaitu pengukuran terhadap struktur modal menggunakan *debt to equity ratio* (DER), sama –sama menggunakan variabel dependen, nilai perusahaan dengan pengukuran menggunakan *price book value* dan populasi menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan dalam penelitian ini adalah peneliti meneliti periode kurun waktu 7 tahun (2009-2015) sedangkan penelitian Regina Rumondor, Maryam Mangantar, Jacky S.B Sumarauw hanya kurun waktu lebih pendek 4 tahun (2010-2013), peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur sedangkan penelitian Regina Rumondor, Maryam Mangantar dan Jacky S.B Sumarauw menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor plastik dan pengemasan dan menggunakan 3 variabel independen sedangkan peneliti hanya 2 variabel independen.

3. Ayu Sri Mahatma Dewi, Ary Wirajaya (2013)

Penelitian ini mengambil topik Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan”. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009– 2011. Populasi penelitian

ini adalah industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 71 perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian menegaskan bahwa struktur modal berpengaruh negative dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Persamaan peneliti dan penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya berfokus pada variabel independen struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengukuran struktur modal sama-sama menggunakan pengukuran *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas sama-sama menggunakan pengukuran *Return On Equity* (ROE). Variabel dependen sama-sama nilai perusahaan dan sampel yang digunakan yaitu perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel sama-sama menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya meneliti hanya kurun waktu pendek 3 tahun (2009-2011) sedangkan peneliti lebih panjang yaitu kurun waktu 7 tahun (2009-2015) dan penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya menggunakan 3 variabel independen sedangkan peneliti hanya 2 variabel independen.

4. Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2012)

Penelitian ini mengambil topik “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel sebanyak 78 perusahaan manufaktur.

Hasil dari penelitian ini adalah kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Persamaan peneliti dengan Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri yaitu sama-sama menggunakan pengukuran *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas dengan menggunakan pengukuran *return on equity* (ROE). Sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dengan pengukuran *price book value* (PBV) Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian ini terletak pada kurun waktu penelitian yaitu penelitian oleh Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri kurun waktu yaitu 6 tahun sedangkan peneliti lebih lama yaitu kurun waktu 7 tahun. Teknik pengambilan sampel peneliti menggunakan *purposive sampling* sedangkan

penelitian Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri menggunakan kausal komperatif dan menggunakan 3 variabel sedangkan peneliti hanya 2 variabel.

5. Abdul Rasyid (2015)

Penelitian ini mengambil topic “*Effect of Ownership Structure Capital, profitability and Company’s Growth Towards Firm Value*” .Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan diukur dengan mempertimbangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio hutang terhadap ekuitas.

Hasil penelitian menegaskan bahwa kepemilikan manajerial, institusional, rasio hutang terhadap ekuitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian terdahulu dengan peneliti sama-sama struktur modal menggunakan perhitungan DER serta profitabilitas menggunakan perhitungan ROE.

Persamaan peneliti dengan penelitian Abdul Rasyid variabel independen menggunakan struktur modal dengan menggunakan pengukuran *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas menggunakan pengukuran *return on equity* (ROE) serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan menggunakan pengukuran *price book value* (PBV), teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling.

Perbedaan peneliti dengan penelitian Abdul Rasyid terletak pada jenis perusahaan, peneliti tentang perusahaan manufaktur sedangkan penelitian Abdul

Rasyid merujuk pada semua jenis perusahaan dan tidak terdapat kurun waktu yang ditetapkan sedangkan peneliti kurun waktu 7 tahun (2009-2015).

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori – teori yang mendasari dan mendukung penelitian. Dalam penelitian menggunakan konsep dasar mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta teori yang dikemukakan oleh beberapa para ahli.

2.2.1 Nilai Perusahaan

Menurut Kusumajaya (2011) Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2010 : 9) nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual.

Menurut Nurainum Bangun dan SintaWati (2007). Nilai perusahaan dapat diukur dengan *market value ratio*. *Market value ratio* adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan. Dimana melalui rasio ini, manajemen dapat mengetahui bagaimana tanggapan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Menurut Wardjono (2010) Nilai perusahaan dapat di ukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan investor kepada perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh,

Jadi nilai perusahaan adalah nilai pasar dimana suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan merupakan sebuah prestasi bagi suatu perusahaan dan dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan perusahaan juga akan meningkat.

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{nilai buku per lembar}} \dots\dots\dots(1)$$

2.2.2 Struktur Modal

Penelitian dari Putu Yunita (2014) menyatakan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi pula nilai perusahaan karena perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modal yang dimiliki sehingga laba yang diperoleh semakin meningkat. Apabila laba perusahaan meningkat maka saham akan mengalami peningkatan dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Menurut Dermawan Sjahrial (2014:250) 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

Menurut Subramanyam dan Wild (2010:263) struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Stabilitas keuangan

perusahaan dan risiko gagal melunasi utang bergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah berbagai aset yang dimiliki perusahaan.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen di dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri (Riyanto 2008 : 238)

Beberapa referensi para ahli, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja pada suatu perusahaan yang dana nya berasal dari dalam dan luar perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (2)$$

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *return of equity* (ROE) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas. Ginanjar Indra Kusuma, Suhadak, Zainul Arifin (2013) dan Putu Yunita (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka akan meningkatkan kepercayaan para investor sehingga menyebabkan peningkatan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Menurut R. AgusSartono (2010:122) profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan hubungannya dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Menurut Fahmi (2011:135-137) Profitabilitas adalah mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio Profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Menurut Putu Yunita (2012) Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas terdiri dari *profit margin*, *basic earning power*, *return on assets*, dan *return on equity*. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) (Sartono, 2011). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik.

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \dots\dots\dots(3)$$

2.2.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun yang dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi.

Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah berasal dari parakreditur dan pemilik perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan. Dana yang diperoleh dari pemilik merupakan modal sendiri. Penambahan utang akan memperbesar risiko perusahaan, tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Semakin tinggi DER maka semakin besar pula resiko perusahaan karena semakin tinggi beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Apabila asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan trade-off theory memperbaiki adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Teori Pendekatan Tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya Struktur Modal mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana Struktur Modal dapat berubah-ubah agar perusahaan memperoleh laba yang diinginkan dan optimal sesuai dengan *target*.

Berdasarkan penelitian Regina Rumandor, Maryam Mangantar dan Jacky S.B. Sumaraw (2015) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi nilai perusahaan karena perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modal yang dimiliki sehingga laba yang diperoleh semakin meningkat. Apabila laba perusahaan meningkat maka harga saham akan mengalami peningkatan dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Dalam penelitian Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, dengan semakin tinggi struktur modal akan tetapi perusahaan tidak dapat mengelola dengan optimal maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga akan berdampak pada harga saham yang menurun serta mempengaruhi kepercayaan investor.

2.2.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

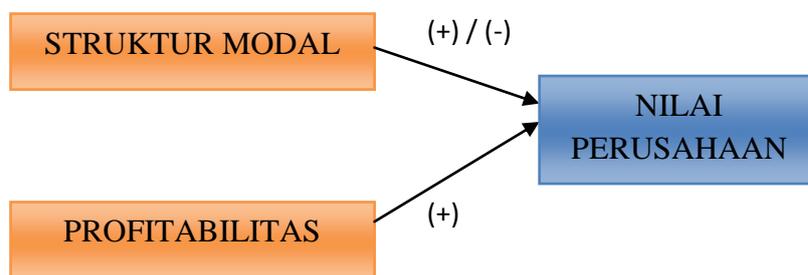
Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *return of equity* (ROE) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengambilan ekuitas saham. Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur pengembalian nilai buku kepada para pemegang saham. Tingkat pengembalian yang tinggi akan membawa keuntungan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham, menciptakan kondisi pasar dan akan memberikan laba yang besar.

Penelitian Hermuningsih (2013) mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan Moddogliani dan Miller bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh laba dari aktiva perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi laba maka semakin efisien perputaran aktiva atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Ginanjari Indra Kusuma, Suhadak, Zainul Arifin (2013) dan Putu Ayu Yunita (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka akan meningkatkan kepercayaan para investor sehingga menyebabkan peningkatan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dikaitkan antara struktur modal dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) dengan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

H1 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan