

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya yang meneliti topik yang sama pengaruh Struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan (*food beverage*) yang terdaftar di BEI dijadikan sebagai referensi peneliti untuk melakukan penelitian ini :

1. Anisfu Sari Dewi (2018)

Penelitian ini berjudul “pengaruh struktur modal dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)”. Data yang diperoleh dari laporan keuangan, sampel menggunakan teknik sensus, teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Variabel independen struktur modal dan growth opportunity, sedangkan dependen nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan growth opportunity mempunyai hubungan positif terhadap nilai perusahaan, variabel pertumbuhan peluang bisnis untuk perusahaan yang bergerak di Bursa Efek Indonesia, hasil uji simultan (f) menunjukkan pengaruh modal dan pertumbuhan pada perusahaan yang ada di indonesia.

Persamaan :

- a. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda
- b. Data yang di peroleh dari laporan keuangan diBEI

Perbedaan :

- a. Sampel teknik sensus
- b. Penelitian terdahulu pengaruh struktur modal dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2009-2014. Sedangkan penelitian sekarang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di BEI periode 2012-2016.

1. Jolie D. Wehantonuw, Parengkuan Tommy dan Jeffry L.A Tampenawas (2017)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan industri sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)”. Variabel independen struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas, sedangkan dependen penelitian ini harga saham. Sampel penelitian ini perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2012-2015, dengan jumlah sampel 13 perusahaan dan menggunakan metode purposive sampling. Analisis data yang di gunakan analisis regresi berganda dan menggunakan program SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perusahaan sebaiknya memperhatikan struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Persamaan :

- a. Variabel independen struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas
- b. Analisis Data Analisis regresi berganda
- c. Perusahaan industri sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan industri sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2012-2015, sedangkan penelitian sekarang pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan food beferage di BEI Tahun 2012-2016.

2. Normayanti (2017)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* di BEI Indonesia”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan, independennya menggunakan variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas, populasi sampel penelitian 8 perusahaan *food and beverage* dengan menggunakan purposive sampling.

Hasil penelitian ini menunjukkan variabel kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dari pengujian secara persial hanya profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan

hutang dan kebijakan deviden secara persial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Menggunakan *teori sinyal*
- b. Variabel dependen nilai perusahaan
- c. Veriabel independen kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas
- d. Penelitian ini menggunakan alat *analisis regresi linear berganda*

Perbedaan :

- a. Teknik pengumpulan data menggunakan observasi dan tidak menetapkan kriteria.
- b. Dalam penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Sedangkan penelitian sekarang meneliti pada perusahaan manufaktur periode 2012-2016.

3. Juan V Massie, Parangkuan Tommy dan Rosalina A M Koelangan (2017)

Penelitian ini berjudul “Analisis finansial terhadap nilai perusahaan consumer goods sub makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini variabel independen likuiditas, leverage, dan PER, variabel dependen nilai perusahaan. Metode penelilian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, populasi yang ada di penelitian ini ialah perusahaan-perusahaan consumer good sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sample yang digunakan sebanyak 7 perusahaan dengan jumlah data keuangan dari tiap perusahaan di ambil dari 5 tahun terakhir 2012-2016.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas, Leverage, dan Price Earning Ratio secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan tetapi tidak secara persial.

Persamaan :

- a. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan
- b. Analisis Data : Regresi Linear Berganda

Perbedaan :

- a. Variabel independen likuiditas, leverage, dan PER
- b. Penelitian terdahulu yaitu Analisis finansial terhadap nilai perusahaan consumer goods sub makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2016. Sedangkan penelitian sekarang Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di BEI periode 2012-2016.

4. Siti Fatimatul Zuhria dan Ikhsan Budi Riharjo, (2016)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh profitabilitas, free cash flow, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang”. Variabel independen profitabilitas, free cash flow, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, sedangkan dependen kebijakan hutang. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sedangkan teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif yang artinya perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi yang memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal, free cash flow mempunyai hubungan negatif yang artinya dengan adanya free cash flow yang tinggi oleh manajer dapat digunakan untuk membayar hutang, membagikan dividen kepada pemegang saham, dan untuk membiaya operasional perusahaan serta dapat di investasikan kembali, perusahaan penjualan mempunyai pengaruh yang negatis yang artinya bahwa perusahaan yang memiliki penerimaan tinggi, berarti memiliki kemampuan pendanaan internal yang tinggi sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif artinya ukuran perusahaan yang besar berarti perusahaan lebih mempunyai arus kas yang stabil, risiko kebangkrutan yang lebih rendah, dan mempunyai akses yang mudah untuk melakukan kredit.

Persamaan :

- a. Variabel yang digunakan yakni profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan.
- b. Data yang digunakan dokumentasi

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu hanya menjelaskan kebijakan hutang, sedangkan penelitian sekarang meneliti nilai perusahaan.
- b. Peneliti terdahulu pengaruh profitabilitas, free cash flow, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian

sekarang struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan food beverage di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Mey Riana Putri Himawan dan Yulius Jogi Chistiawan, (2016)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia” variabel dependen dalam penelitian ini nilai perusahaan, sedangkan independen keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Penelitian ini banyak dilakukan dalam penelitian sebelumnya, namun penelitian-penelitian tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Dalam penelitian ini menggunakan variabel kontrol dan data penelitian ini diolah dengan menggunakan SPSS versi 20 jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 475 pengamatan pada perusahaan. Metode dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan untuk hipotesis di uji menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan , ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Sampel penelitian menggunakan purposive sampling

Perbedaan :

- a. Analisis data yang digunakan menggunakan uji asumsi klasik

- b. Peneliti terdahulu tentang pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia periode 2010-2014, sedangkan penelitian sekarang tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan food beverage di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

6. Nony Kezia Marchyta dan Dewi Astuti (2015)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan karakteristik perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai perusahaan”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan, Variabel independen struktur modal dan karakteristik perusahaan. Metode yang digunakan metode linear berganda dengan data panel, pengujian regresi dilakukan sebanyak dua kali dengan membandingkan sebelum dan sesudah adanya firm growth sebagai variabel kontrol, data yang digunakan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2013.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hutang jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan total hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan
- b. Metode menggunakan regresi linear berganda

Perbedaan :

- a. Variabel independen yaitu struktur modal dan karakteristik perusahaan.

- b. penelitian ini hanya meneliti tentang penelitian pengaruh struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan di BEI tahun 2005-2013, sedangkan di penelitian sekarang yaitu meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di BEI tahun 2012-2016

7. Ghia Ghaida Kanita (2014)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman di BEI”. Metode penelitian yang di gunakan deskriptif verifikatif, dan persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini ialah model panel data. Variabel independen struktur aktiva dan profitabilitas, sedangkan dependen struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2007-2009.

Persamaan :

- a. Sampel penelitian ini Sektor food beverage di Bursa Efek Indonesia
- b. Variabel independen profitabilitas

Perbedaan :

- a. Variabel dependen struktur modal perusahaan
- b. Metode penelitian deskriptif verifikatif
- c. Analisis data model panel data

d. Penelitian terdahulu pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan makanan minuman di BEI tahun 2007-2009. Sedangkan penelitian sekarang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di BEI tahun 2012-2016.

8. Mareta Nurjin Sambora, Siti Ragil Handayani, dan Sri Mangesti Rahayu (2014)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan *Food Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen Leverage dan Profitabilitas, sedangkan dependen nilai perusahaan. Untuk menganalisis pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap hilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel el DER, EPS, ROE dan DR secarabersama-sama signifikan pengaruhnya terhadap harga sahan. Selanjutnya menunjukkan bahwa secara persial variabel el ROE, DER, DR tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham, sementara variabel EPS signifikan pengaruhnya terhadap harga saham, berdasarkan besar standardized coefficienns beta dari hasil perhitungan perusahaan food beverage periode 2009-2012 karena nilai standardized coefficed beta bariabel EPS adalah tertinggi.

Persamaan :

- a. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda
- b. Meneliti pengungkapan kinerja keuangan perusahaansalah satu faktor naik turunnya harga saham di pasar modal

- c. Menggunakan teknik *purposive sampling* dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

Perbedaan :

- a. Penelitian yang sebelumnya meneliti tentang pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan food beverage di BEI periode 2009-2012. Sedangkan penelitian yang sekarang meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan food beverage di BEI periode 2012-2016.

9. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan ukuran perusahaan”. Variabel dependen nilai perusahaan, sedangkan independen struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Populasi penelitian ini industri manufaktur yang tercatat di bursa efek indonesia tahun 2009-2011. Sampel menggunakan metode purposif sampling, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan yaitu jumlah sample sebanyak 71 perusahaan manufaktur. Data penelitian ini data sekunder teknik analisis data menggunakan teknik analisis linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Persamaan :

- a. Teknik analisis Data yang digunakan analisis linear berganda
- b. Data yang digunakan data sekunder
- c. Variabel dependen nilai perusahaan.

Perbedaan :

- a. Dalam penelitian terdahulu meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan di bursa efek indonesia tahun 2009-2011. Sedangkan di penelitian yang sekarang meneliti pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan food beverage di bursa efek indonesia tahun 2012-2016.
- b. variabel independen struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

1.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori-teori yang mendasari dan mendukung adanya penelitian. Dalam penelitian menggunakan konsep dasar mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan* terhadap Nilai Perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

1.2.1 Signaling Theory

Teori sinyal mengibaratkan adanya asimetri informasi antara pihak-pihak yang berkepentingan dengan manajemen mengenai suatu informasi yang ada di kalangannya. Ada beberapa hal yang dapat diungkapkan oleh para pihak manajemen dalam bentuk laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Dalam laporan keuangan teori sinyal digunakan untuk memberikan

sinyal positive (good news) dan sinyal negative (bad news) kepada para pemakainya. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang suda dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Teori sinyal juga dapat digunakan pihak perusahaan (agen) *principal (investor)* maupun pihak lain untuk mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas informasi yang relevan, akurat dan lengkap, serta tepat waktu sangat dibutuhkan investor dan pemegang saham sebagai alat uji pengambilan keputusan mengenai invetasi dalam mengetahui nilai perusahaan. Tindakan perusahaan dalam memeberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetri antara perusahaan dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001), menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaiman manajemen memandang prospek yang baik dan menguntungkan akan mencoba mengambil alternative dengan cara menggunakan hutang maupun melakukan penjualan untuk memperoleh modal. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal kepada investor dalam pengambilan suatu keputusan investasi (Yunitasari, 2013). Jika informasi yang telah di publikasikan tersebut dianggap sebagai signal baik (good news), maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam nilai perusahaan (Solikahan, 2013).

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetri, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada signaling theory, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik maupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Informasi tersebut penting bagi bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu dan masa kini (Brigham dan Houston, 2001).

Keterkaitan antara teori sinyal dengan penelitian ini yaitu teori ini mempunyai hubungan dalam menentukan perusahaan yang *baik* dan *buruk*. Karena informasi dari manajemen perusahaan yang dituliskan dalam laporan keuangan perusahaan yang memberikan sinyal untuk menganalisa kinerja perusahaan dan dapat menunjukkan serta memberikan adanya kegagalan atau keberhasilan perusahaan.

Dalam penelitian struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan keputusan yang investor juga dapat dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan oleh suatu perusahaan. Kualitas informasi tersebut mempunyai tujuan untuk menjelaskan detail informasi yang bisa menjadi pemicu salah duga yang timbul karena manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan pihak eksternal. Investor terlebih

dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika informasi tersebut sebagai sinyal baik maka investor akan tertarik untuk mengambil langkah lebih lanjut, tetapi sebaliknya apabila sinyal buruk lebih tercermin dari informasi yang dihasilkan maka investor akan beralih dan mencari perusahaan lain yang mempunyai informasi lebih baik. Teori ini juga digunakan sebagai penjelasan dari pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan yang mendukung hipotesis dari penelitian ini. Dalam penelitian ini menggunakan variabel yang diharapkan untuk menggabungkan nilai perusahaan (Ayu dan Ary, 2013).

2.2.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mampu bertahan hidup dalam jangka waktu panjang akan tercermin dari nilai perusahaan yang terus meningkat. “nilai perusahaan adalah nilai pasar” (Jensen, 2001). Nilai pasar tercermin dalam *listing price* yang merupakan hasil dari mekanisme permintaan dan penawaran di pasar bursa pada perusahaan yang sudah *go public*. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham dan menjadi indikator penting bagi investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi (Noerirawan, 2012). Nilai perusahaan sering di proksikan dengan *Price Earning Ratio* (Safrida, 2008). *Price Earning Ratio* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar per saham dengan laba per saham. Keberadaan PER, PBV, dan Tobin’s Q sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Karena melalui pengukuran-pengukuran tersebut, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *price undervalued* (Safrida, 2008).

1. Pengukuran Nilai Perusahaan

Price earning ratio mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. *Price earning ratio* melihat harga saham relatif terhadap *earning*. Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dan memiliki prospek yang baik biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi (Abor, 2005).

Price Earning Ratio menggambarkan seberapa besar pasar menghargainilai persaham suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai nilai yang baik biasanya memiliki rasio *price earning ratio* lebih dari satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar per saham lebih besar dari laba per saham. Laba per saham yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham. *Price earning ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya manajemen meningkatkan *price earning ratio* karena merupakan ukuran kemampuan untuk menghasilkan laba dari perusahaan (Abor, 2015).

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. *Price earning ratio* melihat harga saham relatif terhadap *earning*. Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dan memiliki prospek yang baik biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi (Brigham dan Houston, 2006:110).

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Laba per saham

b. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value didefinisikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Noerirawan, (2012) berpendapat bahwa Keberadaan *Price Book Value* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*.

Price book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai nilai yang baik biasanya memiliki rasio *price book value* lebih dari satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Nilai buku yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham (Brigham, Houston, 2006).

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Nilai Buku per Saham

c. *Tobin's Q*

Nilai *Tobin's Q* dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang (*market value all of debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacement value of all production capacity*), maka *Tobin's Q* dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan (Eriotis, 2007).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Keterangan :

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas yang di perhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferen (Jensen, 2001).

2. Pengungkapan nilai perusahaan

Pengungkapan Nilai merupakan suatu bentuk komunikasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk meminimalkan adanya dampak yang disebabkan oleh perusahaan. Pengungkapan nilai perusahaan akan mampu memberikan sinyal positif kepada investor. Semakin tinggi pengungkapan nilai maka akan semakin baik pula citra perusahaan. Investor akan lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik dimasyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi, sehingga dalam waktu lama penjualan

perusahaan juga meningkat diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi (Nony, 2015).

2.2.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbangannya pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri, Modal bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan dalam pos modal (modal saham), keuntungan atau laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap seluruh utangnya dapat diukur dengan DER, DAR, LDER, LDAR. Struktur modal yang optimal yakni struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Munawir, 2001).

Struktur modal juga diartikan sebagai proporsi keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Struktur modal penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan.

Komponen Struktur Modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri dengan penjelasan (Brigham dan Houston, 2006) :

a. Modal Asing

Modal asing atau utang merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan, modal tersebut utang yang pada saatnya harus

dibayar kembali. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya utang keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian para pemegang saham biasa.

b. Modal sendiri

Modal sendiri atau ekuitas pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lama. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas.

Dalam (Brigham dan Houston, 2001) berpendapat bahwa terdapat empat Faktor yang memengaruhi struktur modal yaitu sebagai berikut :

1. Risiko Bisnis

Tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila ia tidak menggunakan hutang makin besar risiko bisnis perusahaan , makin rendah resiko utang yang optimal.

2. Posisi pajak perusahaan

Alasan utama menggunakan utang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak. Sehingga menggunakan biaya utang yang sesungguhnya.

3. Fleksibilitas keuangan

Kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Para manajer dana perusahaan mengetahui

bahwa penyedia modal yang mantap diperlukan untuk operasi yang stabil yang merupakan faktor yang sangat menentukan keberhasilan jangka panjang.

4. Konservatisme atau agresivitas manajemen

Seebagian manajemen lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba, faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal atau yang memaksimalkan nilai, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan yang di tetapkan manajer.

1. Pengukuran struktur modal

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. *Debt to equity ratio* sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut (Munawir, 2010)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang} \times 100\%}{\text{Ekuitas}}$$

b. Debt to Asset Ratio (DAR)

Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Investor tidak hanya berharap laba, namun memperhitungkan tingkat pendapatan yang akan diterima perusahaan. Tingkatan pendapatan perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. DAR dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena menggambarkan total aset yang dapat menggambarkan tingkat pengembalian yang akan diterima perusahaan (Dewi,2014).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Debt Total}}{\text{Asset Total}}$$

c. Long term Debt to Equity Ratio (LDER)

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Dewi, 2014).

$$\text{LDER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. Long term Debt to Asset Ratio (LDAR)

Ratio ini membandingkan hutang jangka panjang perusahaan (*long term debt*) dengan total aktiva (*total asset*). Ratio yang menggambarkan berapa proporsi hutang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitya untuk menunjukkan investasi–investasi aktiva atau aset perusahaan (Dewi,2014).

$$\text{LDAR} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.4 Profitabilitas

Menurut Mardiyanti, et al, (2012) bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, para investor. para investor menanamkan sahamnya pada perusahaan untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang di harapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Munawir, (2004) mengatakan bahwa hal yang senada mengenai profitabilitas yaitu: *“profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan operasi dan tingkat*

profitabilitas suatu perusahaan”. Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio yaitu Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), penelitian ini menggunakan rasio ROE, ROE merupakan rasio yang penting bagi para investor karena semakin tinggi ROE maka menunjukkan nilai perusahaan semakin efisien perusahaan.

1. Pengukuran profitabilitas

a. Gross profit margin

Gross profit margin merupakan persentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan (sales). Semakin besar gross profit margin, maka semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal itu menunjukkan bahwa cost of goods sold relatif rendah dibandingkan dengan penjualan. Demikian pula sebaliknya, semakin rendah gross profit margin, semakin kurang baik operasi perusahaan (Munawir, 2010).

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Operation Income} - \text{Operation Expense}}{\text{Sales}}$$

b. Operating Profit Margin

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi. Rasio ini menggambarkan apa yang biasa disebut pure profit karena laba yang diukur di sini adalah laba yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan, tanpa melihat beban keuangan (bunga) dan beban terhadap pemerintah pajak (Munawir, 2010).

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Profit} \times 100\%}{\text{Sales}}$$

c. Net Profit Margin

Net profit margin adalah rasio antara laba bersih (net profit) dengan penjualan (sales). Net profit di sini adalah sisa dari hasil penjualan setelah seluruh biaya-biaya dikurangi termasuk bunga dan pajak. Dengan demikian rasio ini akan mengukur besarnya laba bersih yang dicapai oleh perusahaan dari sejumlah penjualan yang telah dilakukan (Munawir, 2010).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

d. Return On Investment (ROI)

Return on investment (ROI) atau yang sering juga disebut dengan return on total assets adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang tersedia didalam perusahaan semakin tinggi rasio ini, dapat dikatakan semakin baik pula keadaan perusahaan (Munawir, 2010).

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Net profit After Taxes}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

e. Return On Equity (ROE)

Return on equity (ROE) adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya tingkat pendapat (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum, semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tingginya pula tingkat penghasilan yang diperoleh para pemegang saham / pemilik perusahaan (Munawir, 2010).

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.2.5 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala besar merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Silitonga, 2005). Perusahaan untuk mengakses ke pasar modal berarti kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana perusahaan maka dapat di anggap sinyal positif oleh para investor (Nurmayasari, 2010).

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan di banding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan, dan ketiga ada pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Analisa, 2011).

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Warni, 2011). Perusahaan besar yang sudah Well-

established akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal di bandingkan dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula maka dapat diukur dengan SIZE (sartono, 2010).

Menurut (Analisa, 2011) ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah sebagai berikut :

- a. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja diperusahaan pada suatu saat tertentu.
- b. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
- c. Total utang, merupakan jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.
- d. Total aset, merupakan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

$$\text{Size} = \text{Log of Total Asset}$$

2.2.6 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan sebuah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat menunjukkan penggunaan hutang dalam melakukan pembiayaan sehingga perusahaan berdasarkan teori sinyal kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan mendapat respon negatif oleh pasar saham sehingga dapat mengakibatkan nilai perusahaan turun karena respon yang

negatif. Jika struktur modal tinggi maka total hutang tinggi maka tidak ada minat investor untuk menanamkan modalnya mengakibatkan harga pasar juga turun maka membuat nilai perusahaan memburuk. Struktur modal yang diukur menggunakan debt to equity ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi beban/resiko yang mampu ditanggung perusahaan dalam membayar hutang sehingga rendah kepercayaan investor. Risiko yang dimaksud adalah risiko financial yaitu risiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan angsuran pokok dalam keadaan ekonomi yang buruk. Dalam kondisi demikian semakin besar hutang maka nilai perusahaan akan menurun (Ghia, 2014).

Nilai DER yang tinggi akan membuat investor merasa memiliki asuransi dari resiko gagal bayar terhadap hutang sehingga saham perusahaan akan tidak ada minat dan menjanjikan permintaan saham rendah. Permintaan saham yang tinggi akan membuat harga saham turun dan nilai perusahaannya juga menurun, maka perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang samapi batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi bila jumlah hutang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan nilai perusahaan dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Mardiyanti, et al, 2012).

2. Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan elemen yang sangat penting dalam menciptakan nilai perusahaan yang dapat menunjukkan kelanjutan perusahaan untuk tetap

bertahan di masa yang akan datang. Berdasarkan teori sinyal laba atau profit yang diperoleh oleh perusahaan akan menjadi sinyal positif dari manajemen untuk menunjukkan prospek suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan tingkat laba atau profit yang didapat oleh perusahaan. Profit atau laba yang diperoleh oleh perusahaan secara langsung akan berdampak pada nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan yang berada di pasar saham. Semakin besar profit yang di peroleh oleh perusahaan maka semakin tinggi keuntungan para pemegang saham untuk mendapatkan deviden. Dampak dari kenaikan ini akan membuat minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (Ghia, 2014).

Profitabilitas atau disebut dengan rentabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Rentabilitas perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba. Perusahaan yang membukukan laba meningkat, mengidentifikasi perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat diciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Makin tinggi laba, makin tinggi return yang diperoleh oleh investor.

Tinggi rendahnya tingkat return yang mungkin diterima oleh investor biasanya mempengaruhi penilaian investor. Makin tinggi penilaian investor maka akan suatu saham, harga saham tersebut akan makin tinggi. Harga saham yang makin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (fifin, 2015). Dalam penelitian ini profitabilitas dapat diukur dengan *return on equity* (ROE)

mencerminkan tingkat hasil yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat perusahaan menarik modalnya ke perusahaan.

Laba atau profit suatu elemen yang sangat penting dalam menciptakan nilai perusahaan yang dapat menunjukkan kelanjutan perusahaan untuk tetap bertahan dimasa yang akan datang. Berdasarkan teori sinyal laba atau profit yang diperoleh oleh perusahaan akan menjadi sinyal dari manajemen untuk menunjukkan prospek suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan tingkat laba atau profit yang didapatkan oleh perusahaan. Profit atau laba yang diperoleh oleh perusahaan secara langsung akan berdampak pada nilai perusahaan yang didapat dari harga saham perusahaan yang berada dipasar saham. Menurut Mareta, (2014) menemukan bukti profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang dipakai perusahaan untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dan suatu cerminan total dua jenis yaitu perusahaan yang berskala kecil dan perusahaan berskala besar (Gili, 2012). Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dari nilai total aktiva yang dimiliki perusahaan. Jika ukuran perusahaan besar maka perusahaan tersebut akan mengalami pertumbuhan yang baik di setiap tahunnya. Hal ini dapat mengakibatkan perusahaan dapat dengan mudah memasuki pasar modal karena investor menilai kinerja perusahaan tinggi. Sehingga respon positif tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketika ukuran perusahaan tinggi

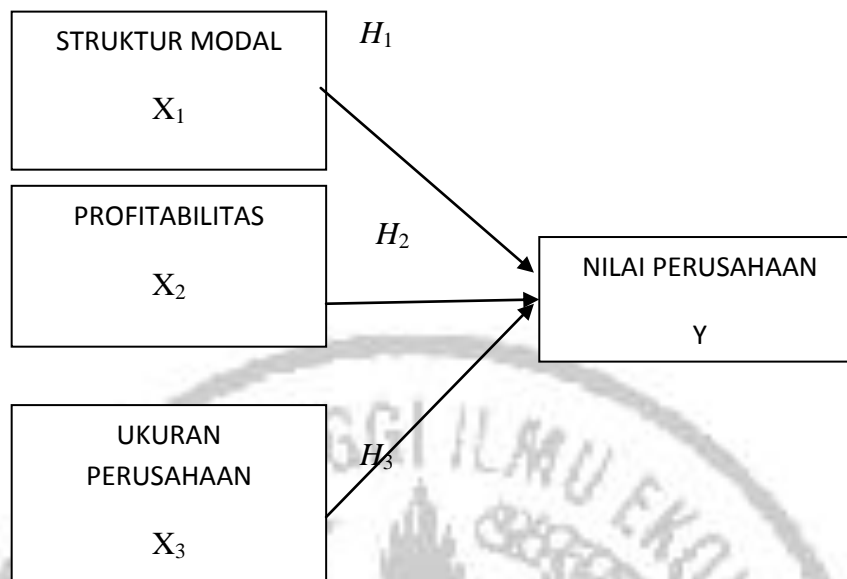
maka nilai perusahaan akan tinggi yang dapat mengakibatkan kepercayaan dari para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (Siti, 2016).

Fleksibilitas perusahaan dalam memperoleh dana maka akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif. Banyaknya investor yang tertarik dengan perusahaan yang otomatis akan menyebabkan naiknya nilai harga saham dan dengan begitu maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan. Maka ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Ayu, 2013).

Berdasarkan teori sinyal kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan mendapat respon positif oleh pasar saham sehingga dapat mengakibatkan nilai perusahaan naik karena respon pasar terhadap perusahaan memiliki respon yang positif. Jika rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka pasar akan memberikan kepercayaan terhadap perusahaan karena perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi maka dapat menjaga kinerja perusahaan yang baik sehingga membuat nilai yang ada di perusahaan akan menjadi tinggi (Ayu, 2013).

Ukuran perusahaan dianggap mampu memenuhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan 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 (Gill, 2012).

1.3 Kerangka Pemikiran:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan dianggap yang menjelaskan garis besar alur penelitian, berdasarkan penelitian terdahulu atau landasan teori maka dapat diagram antara variabel-variabel *struktur modal*, *profitabilitas*, dan *ukuran perusahaan* dan sebagai nilai perusahaan.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H_1 : struktur modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_2 : profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_3 : ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.