

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

Modal merupakan hal yang utama dalam pertumbuhan suatu perusahaan sebab semakin besar modal mempengaruhi besarnya operasional perusahaan yang mana juga mempengaruhi tingkat penjualan. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi hutang dengan ekuitas. Dana yang berasal dari hutang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya modal yang berasal dari dividen. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya diantara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Keputusan perusahaan dalam mengambil sumber pendanaan harus sesuai dengan tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Definisi struktur modal menurut Agus Sartono (2010:240) :

“ Struktur modal adalah perbandingan atau imbangannya pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.”

Menurut Bambang Riyanto (2011:22) :

“ Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.”

Sedangkan menurut Mustafa (2017:85) menyatakan bahwa struktur modal adalah :

“Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri. Kebijakan pemeliharaan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan.”

Berdasarkan definisi diatas mengenai struktur modal dapat peneliti simpulkan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dan utang jangka pendek yang didasari pada pendanaan modal asing dan modal sendiri dan mempengaruhi pada risiko dan pengembalian yang diharapkan. Struktur modal harus diatur sedemikian rupa sehingga terjamin stabilitas finansial perusahaan, memang tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal dari tiap-tiap perusahaan, tetapi pada dasarnya pengaturan struktur modal tergantung pada tercapainya stabilitas finansial dan terjamin kelangsungan hidup perusahaan.

2.1.1.2 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang

maksimal. Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau pemegang saham. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang.

Menurut Hanafi (2012:297) teori mengenai struktur modal terdiri dari :

1. Pendekatan Tradisional.
2. Pendekatan Modigliani dan Miler (MM).
3. Teori Trade Off.
4. Model Miler dengan Pajak Perusahaan dan Personal.
5. Pecking Order Theory.
6. Teori Asimetri: Informasi dan Signaling

Teori struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan Tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Pendekatan Modigliani dan Miler (MM)

Pada pendekatan Modigliani dan Miler (MM), tahun 1960-an kedua ekonom tersebut memasukan faktor pajak kedalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari

penggunaan hutang. Teori ini memiliki pandangan bahwa struktur modal tidak relevan dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Teori *Trade Off*

Teori *Trade Off* merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang mengindikasikan adanya penghematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan.

Menurut Brigham dan Houston (2001:34) teori *Trade Off* dari *leverage* memberikan pernyataan bahwa perusahaan melakukan penyeimbangan antara manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseorangan yang menguntungkan dari suku bunga dan biaya kebangkrutan yang tinggi). Kenyataan bahwa bunga adalah beban yang bisa dikurangi sudah membuat utang lebih murah dibanding saham biasa atau saham preferen. Dapat disebut utang memberikan kegunaan perlindungan pajak. Sehingga, pemakaian utang akan menjadikan meningkatnya porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir pada investor.

4. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurani pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur

modal dengan memasukan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang. Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak pemegang saham, dan pajak atas pemegang utang).

5. *Pecking Order Theory*

Teori *Pecking Order* bisa menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil, tingkat utang yang lebih kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

6. Teori Asimetri Informasi dan signaling

Konsep signaling dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer

dengan investor. Teori signaling adalah model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan agar akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau signal positif.

Menurut Darmawan Sjahrial (2008:179), bahwa teori struktur modal dibagi menjadi tiga kelompok besar, yaitu:

1. Pendekatan laba bersih (*Net Income Approach*)
2. Pendekatan Laba Operasi Bersih (*Net Operating Income Approach*).
3. Pendekatan tradisional

Teori struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pendekatan laba bersih (*Net Income Approach*)

Pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula. Karena tingkat kapitalisasi dan biaya hutang konstan maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata

tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar.

2. Pendekatan Laba Operasi Bersih (*Net Operating Income Approach*)

Pendekatan laba operasi bersih berlawanan dengan pendekatan laba bersih, karena menurut laba operasi bersih, biaya hutang bersifat tetap atau tidak berubah walaupun *leverage* bertambah. Dalam pendekatan laba operasi diasumsikan bahwa investor akan meminta premi karena adanya resiko keuangan akibat adanya penambahan *leverage* sehingga mengakibatkan tingkat kapitalisasi akan naik secara proporsional dengan kenaikan *leverage*. Artinya penambahan hutang karena biayanya murah dan pengurangan saham karena biayanya mahal tidak berpengaruh terhadap biaya modal rata-rata tertimbang, walaupun ada efek yang menguntungkan dalam penambahan hutang akan tetapi akan diimbangi oleh kenaikan tingkat kapitalisasi. Nilai total perusahaan tidak berubah walaupun adanya tambahan *leverage* sehingga dalam pendekatan ini dapat dikatakan tidak ada struktur modal yang optimal, berapapun penggunaan *leverage* tidak akan mengubah nilai perusahaan.

3. Pendekatan Tradisional

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa tingkat *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik biaya modal sendiri maupun biaya hutang relatif konstan. Namun, demikian setelah *leverage* rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar

bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya, biaya modal rata-rata tertimbang yang pada awalnya menurun, setelah *leverage* tertentu akan meningkat. Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat dari penggunaan hutang yang semakin besar. Dengan demikian menurut pendekatan ini, terdapat struktur modal optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

Dari penjelasan diatas menyatakan teori Trade Off *leverage* memberikan pernyataan bahwa perusahaan melakukan penyeimbangan antara manfaat dari pendanaan dengan utang. Sehingga, pemakaian utang akan menjadikan meningkatnya porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir pada investor (Bringham dan Houston (2001:34). Pendekatan tradisional menyatakan peningkatan biaya modal akan semakin besar karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya, biaya modal rata-rata tertimbang yang pada awalnya menurun, setelah *leverage* tertentu akan meningkat. Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat dari penggunaan hutang yang semakin besar. Dengan demikian menurut pendekatan ini, terdapat struktur modal optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

2.1.1.3 Komponen Struktur Modal

Menurut Bambang Riyanto (2011:238) struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu :

1. Modal Asing
2. Modal Sendiri

Komponen struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Modal Sendiri (*Shareholder's Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lainnya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* dan sumber *ekstern*. Sumber *intern* berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan sumber *ekstern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas dari modal saham dan laba ditahan.

- a. Modal saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT), dimana modal sendiri terdiri dari :

- 1) Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik saham ini dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

- 2) Saham preferen (*prefferen stock*)

Saham preferen adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang kompensasinya (*divided*) dibayarkan lebih dahulu (utama) sebelum membayar kompensasi saham biasa.

b. Laba ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba keuntungan yang dibayarkan sebagian *divided* komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian-kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan adanya jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai sejumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Modal sendiri yang bersifat permanen akan tertanam dalam perusahaan dan data diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup serta melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan.

2. Modal Asing/Hutang Janga Panjang (*Long-term Debt*)

Modal asing/hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya pada umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau moderniasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Adapun jenis hutang jangka panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

a. Pinjaman Obligasi

Pinjaman Obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusunan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

b. Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak agar bila pihak debitur tidak memenuhi kebajibannya, barang itu dapat dijual dan hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya.

2.1.1.4 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar yulianto, Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal terdiri dari:

1. Stabilitas Penjualan.
2. Struktur asset.
3. Leverage Operasi.
4. Tingkat Pertumbuhan.
5. Profitabilitas
6. Pajak.

7. Kendali.
8. Sikap Manajemen.
9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Penilai Pemeringkat.
10. Kondisi Pasar.
11. Kondisi Internal Perusahaan.
12. Fleksibilitas Keuangan.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Stabilitas Penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur Aktiva

Perusahaan yang asetnya memadai untuk dibangun sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Asset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk asset dengan tujuan khusus.

3. *Leverage* Keuangan

Jika hal lainnya dianggap sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki resiko usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat Pertumbuhan

PerusahaanPerusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi emisi yang terjadi

ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang.

5. Profitabilitas

Sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit.

6. Pajak

Bunga merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pajak perusahaan maka semakin besar daya tarik penggunaan hutang.

7. Pengendalian

Pengaruh hutang lawan saham terhadap pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan.

8. Sikap Manajemen

Sikap manajemen akan memengaruhi dalam pengendalian keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan modal.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemberi Pinjaman

Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemberi Pinjaman seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan, misalnya suatu perusahaan akan terkena penurunan peringkat obligasinya jika perusahaan menerbitkan lebih banyak obligasi. Hal ini mempengaruhi keputusan perusahaan untuk memperbanyak perluasan usaha dengan saham bursa.

10. Kondisi Pasar

Kondisi pasar modal sering mempengaruhi perubahan dalam struktur modal harus menyesuaikan dengan pasar modal.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang rendah sehingga tidak menarik bagi investasi, maka perusahaan lebih menyukai pembelanjaan dengan hutang dari pada mengeluarkan saham.

12. Flexibelitas Keuangan

Seorang manajer pendanaan yang pintar adalah selalu dapat mengendalikan modal yang diperlukan untuk kegiatan operasional.

2.1.1.5 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:138), adalah :

“ Kapital Struktur pada intinya terdiri dari dua bagian penting yaitu *debt* dan *equity* ”.

Menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) rasio struktur modal terdiri dari:

1. Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Assets/DAR*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Rasio Total Utang Terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3. Rasio Utang jangka Panjang Terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio/LDER*)

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar utang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri

$$LDER = \frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Struktur modal dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca perusahaan yang terdiri atas utang jangka pendek, utang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal memperimbangkan atau membandingkan antara jumlah utang dengan jumlah ekuitas. Proksi struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan seberapa jauh kemampuan perusahaan membiayai usahanya dengan pinjaman yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Pada umumnya semakin besar DER perusahaan maka semakin berbahaya keuangan perusahaan. Untuk itu, DER yang baik angkanya tidak melebihi 1 (satu), artinya penggunaan utang tersebut tidak lebih dari ekuitas dalam struktur modalnya. Semakin besar angka DER suatu perusahaan, akan lebih besar risikonya sehingga manajemen dituntut untuk kerja keras menjaga arus kas perusahaan. Menurut Nugrahani (2012), "Investor cenderung lebih tertarik pada

level DER tertentu kurang dari satu atau 100 persen, karena jika lebih darisatu mengindikasikan risiko perusahaan cenderung lebih tinggi."

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Hanafi dan Abdul Halim (2012:81), menjelaskan profitabilitas adalah sebagai berikut:

"Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu".

Menurut Kasmir (2015:196) profitabilitas adalah sebagai berikut:

"Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan".

Menurut Samryn (2013:417) adalah sebagai berikut :

" Profitabilias adalah suatu model analisis yang berupa perbandingan data keuangan sehingga informasi keuangan tersebut menjadi lebih berarti."

Berdasarkan pengertian diatas, peneliti menyimpulkan bahwa profitabilias adalah alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen keuangan perusahaan dan untuk pengukur efisiensi penggunaan modal. Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan laba

bagi perusahaannya. Peniliannya profitabilitas adalah proses untuk seberapa baik aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan strategis, menghilangkan pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Berikut ini beberapa tujuan dan manfaat menggunakan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2013:197), diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.2.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas

Profitabilitas dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, menurut Merti Sri Devi (2012) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas :

Ratio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi selain itu margin laba bersih, perputaran total aktiva, pertumbuhan perusahaan, serta ukuran perusahaan pun mempengaruhi profitabilitas.

Penjelasan mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas tersebut adalah :

a. Ratio cepat (*Quick Ratio*)

Quick ratio mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang lebih likuid yaitu tanpa memasukan unsur persediaan dibagi dengan kewajiban lancar.

b. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih merupakan ratio laba bersih (*Net Profit*) yaitu suatu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh biaya termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan.

c. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Besarnya perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Dari ketiga variabel itu, nilai aktiva lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan dalam pengukuran ukuran perusahaan.

2.1.2.4 Pengukuran Profitabilitas

Menurut Irham Fahmi (2015:80) rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat) yaitu:

1. Gross Profit Margin Rasio

Gross profit margin merupakan margin laba kotor. Mengenai gross profit margin Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston memberikan pendapatnya yaitu, “Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.” Atau lebih jauh Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan bahwa, “Persentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya juga disebut margin keuntungan kotor (*gross profit margin*).” Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost Of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

Keterangan :

- *Cost of Good Sold* = Harga Pokok Penjualan
- *Sales* = Penjualan

Untuk data diatas dapat dilihat dari laporan laba rugi (*income statement*).

2. Net Profit Margin Rasio

Net profit margin disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenal profit margin ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan, “(1) Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. (2) Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan.”

Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah :

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

Keterangan:

- *Earning After Tax (EAT)* = Laba Setelah Pajak

Laba setelah pajak ini dianggap sebagai laba bersih. Karena itu di beberapa literatur ditemukan jika *earning after tax* ditulis dengan *net profit* atau laba bersih. Untuk jelasnya dapat kita lihat pada rumus di bawah ini :

$$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}}$$

3. *Return on Investment (ROI)*

Rasio return on investment (ROI) atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on total asset (ROA)*. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Adapun rumus *return on investment (ROI)* adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

4. *Return on Equity (ROE)*

Rasio return on equity (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *return on equity (ROE)* adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Keterangan:

- *Shareholders' Equity* = Modal Sendiri

Berikut adalah kriteria penilaian ratio Profitabilitas :

Tabel 2.1
Kriteria Penilaian Profitabilitas

Interval	Kriteria
<0,00	Sangat Rendah
0,01 – 33,3	Rendah
33,4 – 66,6	Sedang
66,7 – 100,00	Tinggi
>100,01	Sangat Tinggi

Sumber : Kasmir (2008:202)

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator ROA sebagai alat ukur profitabilitas, dengan rasio ROA kita dapat mengetahui apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan laba sebelum pajak terhadap total asset.

Menurut Kasmir (2015:201) *Return On Asset* (ROA) yaitu :

“ ROA merupakan ratio yang menunjukkan hasil *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Maka ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dengan mengelola investasinya.”

Perusahaan dengan nilai ROA yang bagus tentu menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kinerja yang baik, dengan kondisi kinerja yang baik sehingga berpengaruh terhadap harga saham yang akan meningkat dan akan mendapatkan kepercayaan publik yang mengarah pada kegiatan pemodalan usaha sebagai kekuatan perusahaan dalam jangka panjang. Standard rata-rata industri untuk *return on asset* (ROA) adalah 30% (Kamsir, 2008:305).

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, semenjak perusahaan itu didirikan sampai dengan saat ini (Aditya, 2017).

Menurut Agus Sartono (2010:9) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah

:

“ Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat.”

Menurut Irham Fahmi (2013:139) menyatakan bahwa :

“ Nilai perusahaan adalah memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham.”

Berdasarkan pengertian diatas maka peneliti menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan ukuran untuk mengukur tujuan memaksimalkan pemegang saham yang dapat dilihat dari harga saham. Jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan pun semakin baik.

2.1.3.2 Tujuan memaksimalkan Nilai Perusahaan

Menurut I Made Sudana (2011:7) teori-teori dibidang keuangan memiliki satu fokus yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Tujuan

normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Bagi perusahaan *Go Public* untuk memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang dinilai tepat dalam mewujudkan kemakmuran pemegang saham dan mewujudkan tujuan perusahaan karena :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
2. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
3. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.
4. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat mempertimbangkan faktor risiko.

2.1.3.3 Konsep Nilai Perusahaan

Menurut Chistawan dan Tarigan (2007) beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai perusahaan diantaranya sebagai berikut :

1. Nilai nominal
Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar
Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik
Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai Buku.

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi.

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.3.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu ratio yang disebut ratio penilaian. Sutrisno (2009:224), menyatakan bahwa ratio penilaian adalah suatu ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada pemegang saham. Ratio ini memberikan pemahaman terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Suharli (2006) membagi metode penilaian perusahaan dalam beberapa pendekatan, yaitu:

1. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau Price Earning Ratio, metode kapitalisasi proyeksi laba.
2. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
3. Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen.
4. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
5. Pendekatan harga saham.
6. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA).

Beberapa metode dan teknik penilaian perusahaan tersebut, jika disesuaikan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang erat hubungannya dengan memakmurkan para pemegang saham, maka metode yang digunakan pada umumnya yaitu pendekatan harga saham. Karena harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu

perusahaan meningkat, harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik (I Made, 2011:143).

Adapun jenis-jenis pengukuran ratio ini menurut Irham Fahmi (2013:138) adalah sebagai berikut :

1. *Earning per share* (EPS)

Para pemegang saham mengharapkan perusahaan besar akan menghasilkan *earning* positif atau keuntungan. Penilaian *earning* selalu berupa perbandingan dengan data sebelumnya dalam suatu periode tertentu.

Menurut Irham Fahmi (2015:138) *Earning Per Share* dapat diukur melalui :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER) atau Ratio Harga Laba

Price Earning Ratio (PER) atau Ratio Harga Laba adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa mendatang.

Menurut Irham Fahmi (2015:138) *Price Earning Ratio* dapat diukur dengan :

$$\text{PER} = \frac{\text{market Price Per Share}}{\text{Earning After Tax}}$$

Keterangan :

- *Market Price Per Share* = Harga pasar per saham
- *Earning After Tax* = Laba Per Saham

3. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) adalah perbandingan atau perhitungan antara *market value* dengan *book value* suatu saham (Tryfino,2009).

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2012:83) menyatakan bahwa :

“*Price Book Value* merupakan ratio untuk mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya.”

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung ratio nilai pasar atau nilai buku (PBV) adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Price PEr Share}}$$

Keterangan :

- *Market Price Per Share* = Harga pasar per saham
- *Book Price Per Share* = Nilai buku per saham

Dalam hal ini, peneliti akan menggunakan *Price Book Value* dalam menentukan nilai perusahaan. Karena *price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya memiliki ratio *price book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Jika suatu perusahaan memiliki *price book value* tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham, dimana kemakmuran para pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis paparkan pada bab sebelumnya. Dalam menyusun penelitian ini, penulis mempelajari beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Tabel 2.2
Penetian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1.	Agus Rahman Alamsyah dan Zainul	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Stuktur Modal	Variabel Independen : Struktur Modal	Variabel Independen : Struktur Kepemilikan	Hasil penelitian : Struktur Kepemilikan

	Muchlas (2018)	dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Divided Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI	Variabel dependen : Nilai perusahaan	Variabel Intervening : Kebijakan Divided Lokasi Penelitian : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan divided. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan divided. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan divided.
2.	Exel Alviato (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan studi empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2013-2016	Variabel Independen : Struktur Modal dan Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Lokasi Penelitian : Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di BEI Waktu Penelitian : 2013-2016 Variabel Independen 3 : Pertumbuhan Perusahaan	Hasil penelitian : Secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusaha dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh

					terhadap nilai perusahaan.
3.	Mirry Yuniyanti Pasaribu, Topowijono, dan Sri Sulasmiyati, (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014	Variabel Independen : Struktur Modal, dan Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Lokasi Penelitian : Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Waktu Penelitian : Tahun 2011-2014 Indikator Variabel : ROE (<i>Return On Total Equity</i>)	Hasil Penelitian : Struktur Modal memiliki Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Kepemilikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4.	Sri Hermuningsih (2013)	<i>Profitability, Growth Opportunity, Caputal Structure and The Firm Value of listed companies on the Indonesia Stock Exchange during 2006 to 2010.</i>	<i>Variable Independent : Profitability and Caputal Structure Variable dependent : The Firm Value</i>	<i>Variable Independent : Growth Opportunity,</i>	Hasil penelitian : <i>The result shows that profitability, growth opportunity and capital structure positively and significantly affect the company's value. Secondly, the capital structure intervene the effect of growth profitability on company's value, but not for profitability</i>
5	Desi Putri Dama dan Joy	Pengaruh Struktur modal dan	Variabel Independen :	Variabel Intervening :	Hasil Penelitian :

	E. Tulung (2017)	Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Insider Ownership</i> sebagai Variabel Intervening pada perusahaan Pertambangan Periode 2001-2015.	Struktur modal dan Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Insider Ownership</i> Waktu Penelitian : Periode 2001-2015.	Struktur Modal Berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Return on Equity</i> berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Return On Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Syarinah Sianipar (2017)	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : Struktur Modal dan Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Lokasi Penelitian : Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil Penelitian : Secara parsial struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Setiawan Ari Cahyanto, Darminto, dan Towijoyo (2014)	Pengaruh Struktur modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Otomotif dan Komponennya	Variabel Independen : Struktur Modal dan Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Lokasi Penelitian : perusahaan Otomotif dan Komponennya waktu Penelitian : periode 2010-2013	Hasil Penelitian : secara simultan variabel bebas DER, LDER, DAR, ROE, ROI, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap

		yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013			<i>Tobin's Q</i> . Secara parsial variabel bebas DER, LDER, DAR, dan ROE berpengaruh terhadap <i>Tobin's Q</i> . Variabel bebas yang paling dominan terhadap <i>Tobin's Q</i> adalah variabel bebas LDER
8.	Sulastri, Yuliani, Agustina Hanafi, Afriyanti Dewi (2018)	<i>The Effect Of Stock Ownership Structure, Capital Structure, And Profitability To Firm Value In Manufacturing Company Sector In Indonesia Stock Exchange</i>	Variable Independent : Profitability and Capital Structure Variable Independent : Profitability	Variable Independent : Stock Ownership Structure	Hasil Penelitian : <i>The results showed that institutional ownership was not significant to firm value. Managerial ownership has a positive and significant. Capital structure has a negative and significant. Profitability is not significant to firm value.</i>
9	Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir, Sujono, (2016)	<i>The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange</i>	Variable Independent : Profitability Variable Independent : Profitability	research sites : in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange	Hasil Penelitian : <i>The results of data analysis proves that the profitability has affect the firm value because the value is a positive on the achievement of profit to justify</i>

					<i>the payment of dividends, so the stock price will increase because the company showed a positive signal to pay dividends</i>
10.	Indra Kusumah (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan (studi kasus pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2013-2017))	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan :	Waktu Penelitian : 2013-2017	Hasil Penelitian : Secara parsial Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Simultan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan teori konseptual tentang bagaimana teori hubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting (Sugiyono,, 2013:88). Didalam penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah struktur modal dan profitabilitas.

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka pemikiran yang dikembangkan dalam penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut :

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu keputusan yang harus diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan, dimana perusahaan akan menentukan struktur modal yang terbaik untuk mencapai tujuan perusahaan. Besarnya penggunaan dana eksternal maupun internal akan mempengaruhi nilai perusahaan (Patow dkk, 2015:970). Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika pendekatan Modigliani Miller dalam kondisi adanya pajak penghasilan, maka nilai perusahaan akan terus meningkat karena semakin besar penggunaan hutang. Ini menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal dapat diperoleh dengan menyeimbangkan manfaat perisai pajak dengan tanggung jawab biaya karena semakin besar penggunaan utang. Yuliana, dkk. (2013) Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena menetapkan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan.

Dalam hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa “*capital structure positively and significantly affect the company's value*” yang berarti adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Syarinah Sianipar

(2017) menyatakan bahwa adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mirry Yuniyanti Pasaribu, Topowijono, dan Sri Sulasmiyati, (2016) menyatakan bahwa struktur modal dengan menggunakan indikator *Debt To Equity* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diketahui bahwa sampai dengan nilai tertentu maka DER dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bila DER melebihi nilai tersebut maka DER dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

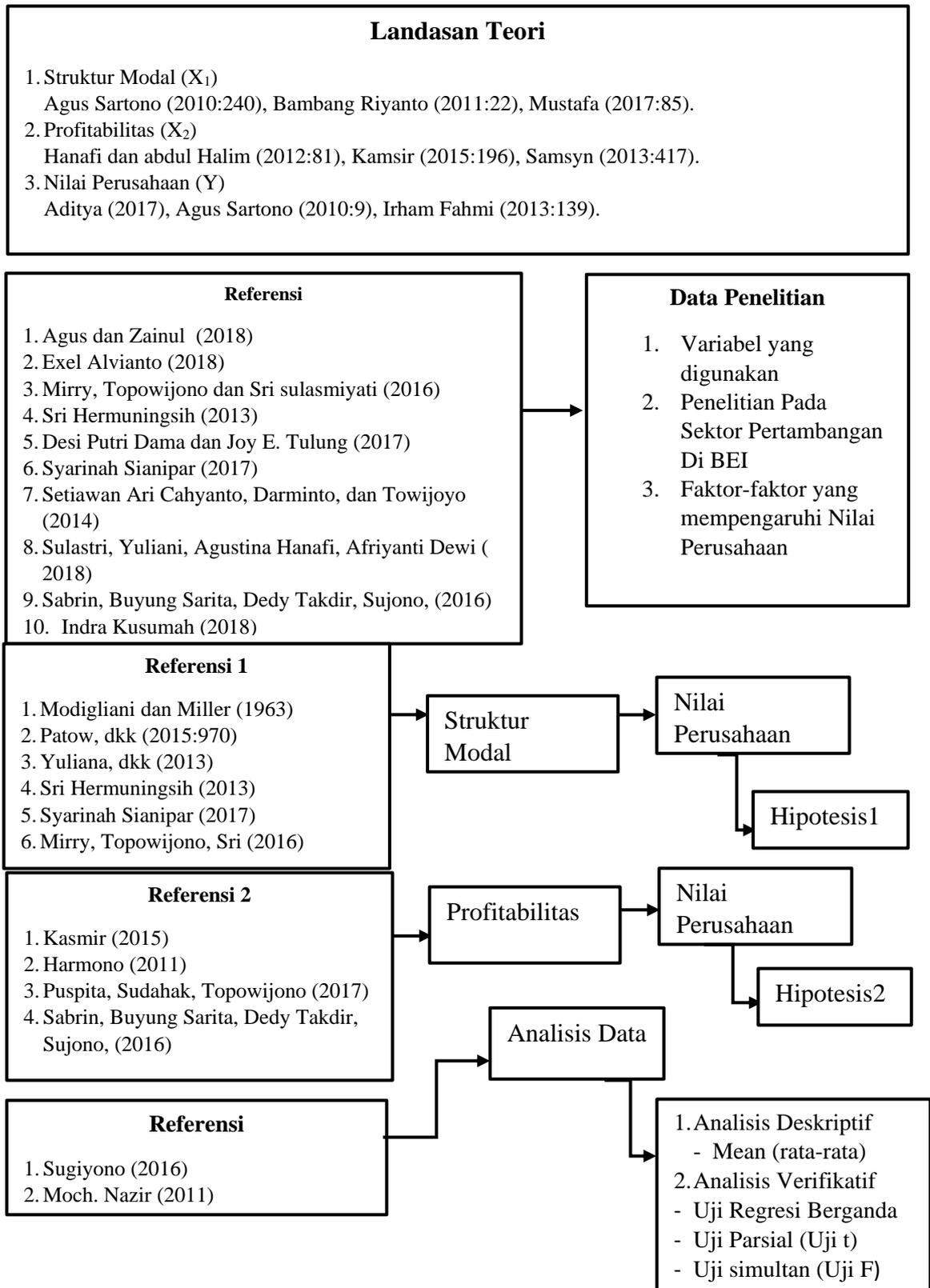
Ratio profitabilitas diperlukan untuk mengukur laba atau keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dalam menjual produk perusahaan. Ratio profitabilitas adalah ratio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Pada dasarnya penggunaan ratio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan (Kasmir, 2015). Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan. Adanya peningkatan per lembar saham akan membuat investor tertarik untuk menanam modal dengan membeli saham perusahaan, maka dari itu tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan. Ratio profitabilitas akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Harmono (2011:111) menyatakan bahwa :

“Nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan bahwa kinerja fundamental perusahaan yang di proksikan dengan dimensi profitabilitas perusahaan memiliki hubungan kualitas terhadap nilai perusahaan.”

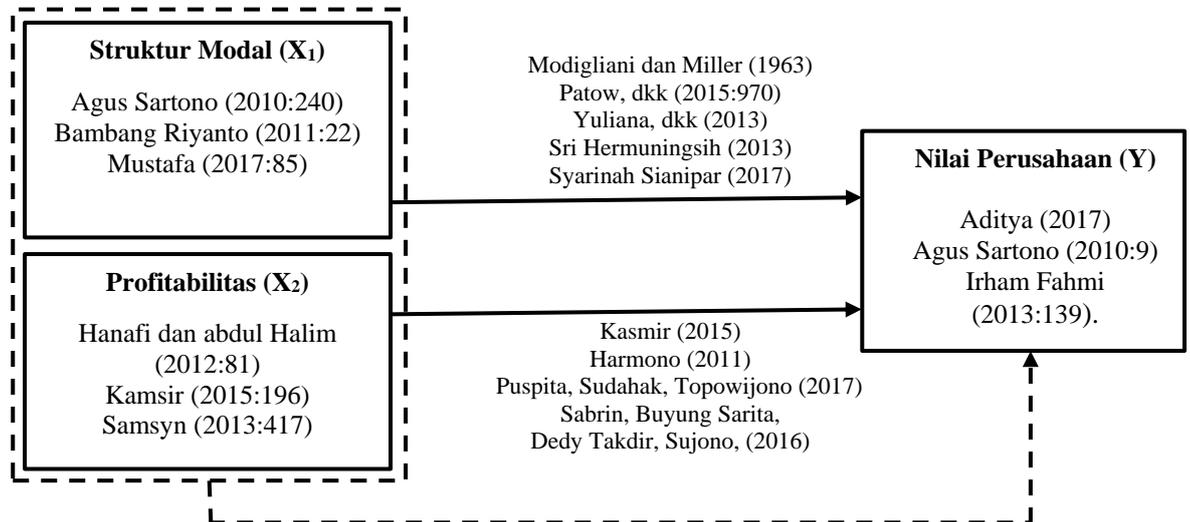
Dalam penelitian ini penulis memilih indikator ROA sebagai alat ukur profitabilitas, dengan rasio ROA kita dapat mengetahui apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan laba sebelum pajak terhadap total asset. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita Widyanigrum, Sudahak, dan Topowijono (2017) menyatakan bahwab *Return on Investment* (ROI) atau disebut dengan *Return On Asset* (ROA) menyatakan bahwa secara simultan ROI berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir, Sujono, (2016) menyatakan “ *The results of data analysis proves that the profitability has affect the firm value because the value is a positive on the achievement of profit to justify the payment of dividends, so the stock price will increase because the company showed a positive signal to pay dividends*” yang berarti membuktikan bahwa profitabilitas telah mempengaruhi nilai perusahaan karena nilainya positif pada pencapaian laba, sehingga harga saham akan meningkat karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Paradigma Penelitian



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

Berdasarkan paradigma penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.5 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2013:97), hipotesis penelitian adalah:

“Jawaban sementara mengenai suatu masalah yang masih perlu diuji secara empiris untuk mengetahui apakah pernyataan atau dugaan jawaban itu dapat diterima.”

Berdasarkan identifikasi masalah dan landasan teori yang diajukan, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis1 : Terdapat Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis2 : Terdapat Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis3 : Terdapat Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

