

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka adalah langkah awal yang harus dilakukan oleh peneliti sebelum memulai penelitian secara empiris. Langkah ini mencakup pencarian, pengumpulan, pemilihan, dan analisis terhadap berbagai sumber pustaka seperti buku, jurnal ilmiah, artikel, dan dokumen lainnya yang terkait dengan topik penelitian (Sugiyono : 2012)

2.2.1 Struktur Modal

2.2.1.1 Definisi Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*stake holders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2018:27). Dengan kata lain, struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Sementara itu, menurut Musthafa (2017:85) struktur modal adalah perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Artinya, struktur modal adalah rasio antara penggunaan modal sendiri dan utang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Sedangkan menurut Harmono (2018:137) teori struktur

modal (*capital structure*) berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dan modal sendiri.

Berdasarkan ketiga definisi diatas, maka dapat disimpulkan Struktur modal mencakup keputusan strategis perusahaan dalam memilih dan mengkombinasikan sumber pendanaan, baik dari utang maupun ekuitas, untuk mencapai keseimbangan yang optimal dalam mendukung operasi dan pertumbuhan bisnis. Indikator-indikator yang digunakan untuk menilai struktur modal meliputi rasio utang terhadap ekuitas, rasio utang terhadap aset, dan rasio cakupan bunga, yang semuanya memberikan wawasan tentang bagaimana perusahaan mengelola sumber pendanaannya.

2.2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal memiliki peran yang sangat penting dalam perkembangan dan pertumbuhan perusahaan hingga memicu para ahli membentuk beberapa teori. Teori struktur modal ini menjelaskan bagaimana pengaruh perubahan struktur modal terhadap biaya modal, nilai perusahaan atau harga pasar saham. Beberapa teori struktur modal tersebut di antaranya adalah sebagai berikut.

1. Teori Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*)

Pendekatan ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam pasar modal sempurna maupun tidak ada pajak. Pendekatan ini menerangkan bahwa biaya modal sendiri akan lebih besar dengan meningkatkan utang.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller

Teori dengan menggunakan pendekatan ini menerangkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Teori pendekatan ini bermula pada tahun 1958 dengan Modigliani dan Miller (MM) sebagai pengemukanya. Teori ini mengelompokkan struktur modal menjadi dua, yaitu:

a) Teori MM Tanpa Pajak

Pada teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa “struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan”. Berdasarkan asumsi keduanya dapat disimpulkan bahwa dalam pasar modal sempurna tidak ada perbedaan antara perusahaan dengan pihak pemegang saham saat memiliki hutang pada kondisi tanpa pajak;

b) Teori MM Dengan Pajak

Teori ini muncul dari kurangnya relevansi dalam teori MM tanpa pajak. Dalam perkembangannya di tahun 1963 MM menambahkan unsur pajak pada teorinya agar struktur modal menjadi lebih relevan dengan adanya utang yang timbul dari keharusan membayar pajak kepada pemerintah. Utang yang memiliki bunga dapat dimanfaatkan sebagai penghemat ataupun pengurang pajak. Maka laba operasi yang didapatkan pihak investor akan menjadi lebih besar.

3. Teori Trade Off

Teori trade off dikemukakan oleh Baster pada tahun 1967, pada teori ini struktur modal diasumsikan sebagai hasil dari perusahaan yang memanfaatkan keuntungan dalam penghematan pajak dengan cara meningkatkan rasio utang. Dengan berlandaskan teori bahwa suatu perusahaan yang memiliki tingkat laba yang besar akan berusaha mengurangi pajak dengan melakukan pinjaman pada tingkat tertentu untuk mendapatkan rasio utang yang sesuai.

4. Teori Pengisyaratan (Signaling Theory)

Menurut Brigham & Houston (2019, hlm. 186) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dipublikasikan oleh pihak perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan investasi. 5) Teori Asimetri Informasi. Teori ini menunjukkan terdapat perbedaan informasi yang di miliki oleh manajemen perusahaan dengan pihak investor, dimana pihak manajemen lebih diunggulkan dengan memiliki informasi yang lebih banyak atau lebih baik dibandingkan dengan pihak lainnya Brigham dan Houston (2019, hlm. 187).

5. Teori Pecking Order

Di tahun 1961 Donaldson sebagai pencetus pertama teori ini, dan kemudian pada tahun 1984 Myers menamakan teori ini sebagai pecking order theory. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan cenderung lebih

mengutamakan penggunaan dana internal daripada dana eksternal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih memfokuskan pada penggunaan dana internal sehingga menyebabkan perusahaan memiliki utang sedikit (Brigham & Houston, 2019, hlm. 40).

6. Teori Keagenan (Agency Approach)

Teori ini dikemukakan pada tahun 1976 oleh C. Jensen dan William H. Meckling. Teori ini menunjukkan adanya hubungan kontraktual antara pihak agen (pengelola perusahaan) dan principal (pemilik usaha). Pendekatan ini mengasumsikan bahwa struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antara kelompok kepentingan yang berbeda. Untuk menjalankan fungsinya dengan baik manajemen akan diberi kepercayaan dan imbalan mempertanggungjawabkan suatu pekerjaan, seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, serta pembatasan terhadap pengambilan keputusan yang diambil oleh manajemen.

2.2.1.3 Indikator Struktur Modal

Menurut Bambang Sugeng (2017 : 267-268) ada dua jenis indikator rasio struktur modal yang biasa digunakan, yaitu Debt to Asset Ratio yang merupakan perbandingan antara total utang dengan aset dan Debt to Equity Ratio yang merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas

1. Rasio Total Utang terhadap Total Aktiva (Total Debt to Total Assets Ratio/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

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2. Rasio Total Utang terhadap Total 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 membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

kedua rasio itu membandingkan dana utang dengan komponen lain yaitu aset dan ekuitas. Bagi manajemen dan juga calon investor, rasio struktur modal sering digunakan untuk melihat risiko keuangan yang diakibatkan oleh kebijakan pendanaan perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin tinggi risiko keuangan yang mungkin dihadapi oleh perusahaan, dan sebaliknya.

Berdasarkan pada indikator diatas,penulis menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) menurut Bambang Sugeng (2017 : 267-268) sebagai alat untuk meneliti struktur modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Definisi Profitabilitas

Profitabilitas mendefinisikan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan karena perusahaan dapat memompa tumbuhnya, tingkat penjualan aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas adalah faktor yang sangat penting, dengan mempertahankan keberlangsungan hidup terhadap suatu perusahaan dalam jangka panjang. Dengan itu dikarenakan profitabilitas juga menunjukkan arah apakah perusahaan memiliki potensi yang lebih baik dimasa mendatang ataupun tidak (Hanafi, 2016).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). 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. Intinya adalah pengguna rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir,2015:196).

Adanya pertumbuhan profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham (Hermuningsih,2013:129). Manfaat rasio Profitabilitas tidak terbatas hanya pada pemilik usaha atau manajemen saja,tetapi juga bagi pihak eksternal perusahaan,

terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan (Hemasturi,2014:5)

2.1.2.2 Profitabilitas

Teori profitabilitas dalam ekonomi dan manajemen mengacu pada berbagai konsep dan model yang menjelaskan bagaimana perusahaan menghasilkan keuntungan (profit) dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Berikut beberapa teori utama yang terkait dengan profitabilitas:

1. Teori Struktur Pasar

- Struktur Industri: Struktur pasar dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Dalam pasar yang lebih kompetitif, profitabilitas cenderung lebih rendah karena persaingan yang ketat. Sebaliknya, dalam pasar yang lebih terkonsentrasi dengan sedikit pesaing, perusahaan mungkin dapat menetapkan harga lebih tinggi dan memperoleh keuntungan yang lebih besar.

- Porter's Five Forces: Model ini mengidentifikasi lima kekuatan yang mempengaruhi daya tarik dan profitabilitas suatu industri: ancaman pendatang baru, kekuatan tawar menawar pemasok, kekuatan tawar menawar pelanggan, ancaman produk atau jasa pengganti, dan persaingan antar perusahaan yang ada.

2. Teori Ekonomi Skala

- Economies of Scale: Ketika perusahaan meningkatkan produksi, biaya per unit dapat menurun karena efisiensi operasional yang lebih tinggi. Ini dapat meningkatkan margin keuntungan.
- Diseconomies of Scale: Sebaliknya, jika perusahaan menjadi terlalu besar, biaya per unit dapat meningkat karena inefisiensi yang terkait dengan skala besar.

3. Teori Keunggulan Kompetitif

- Keunggulan Biaya (Cost Leadership): Perusahaan yang dapat memproduksi barang atau jasa dengan biaya lebih rendah daripada pesaing dapat menawarkan harga lebih rendah atau menikmati margin keuntungan yang lebih tinggi.
- Diferensiasi: Perusahaan yang menawarkan produk atau jasa yang unik dapat membebaskan harga premium, yang meningkatkan profitabilitas.

4. Teori Pertumbuhan Perusahaan

- Model Penetrasi Pasar: Fokus pada meningkatkan pangsa pasar dalam segmen pasar yang ada untuk meningkatkan penjualan dan keuntungan.
- Diversifikasi: Masuk ke pasar atau lini produk baru untuk mengurangi risiko dan meningkatkan peluang profitabilitas.

5. Teori Efisiensi Operasional

- Lean Management: Mengurangi pemborosan dalam proses produksi untuk meningkatkan efisiensi dan profitabilitas.
- Total Quality Management (TQM): Fokus pada peningkatan kualitas produk dan proses untuk mengurangi biaya dan meningkatkan kepuasan pelanggan.

6. Teori Inovasi

- Inovasi Produk: Mengembangkan produk baru yang memenuhi kebutuhan atau keinginan pelanggan dapat meningkatkan penjualan dan margin keuntungan.
- Inovasi Proses: Meningkatkan proses produksi atau bisnis untuk mengurangi biaya dan meningkatkan efisiensi

7. Teori Agensi

- Hubungan Principal-Agent: Profitabilitas dapat dipengaruhi oleh bagaimana kepentingan manajer (agen) selaras dengan kepentingan pemegang saham (principal). Mekanisme insentif yang tepat dapat memotivasi manajer untuk membuat keputusan yang meningkatkan profitabilitas perusahaan.

8. Teori Siklus Hidup Produk

- Introduction Stage: Biaya tinggi, penjualan rendah, biasanya profitabilitas rendah atau negatif.
- Growth Stage: Penjualan meningkat cepat, profitabilitas mulai meningkat.

- Maturity Stage: Penjualan stabil, margin keuntungan maksimum.
- Decline Stage: Penjualan menurun, profitabilitas menurun.

Setiap teori ini memberikan kerangka kerja yang berbeda untuk memahami bagaimana perusahaan dapat mencapai dan mempertahankan profitabilitas. Kombinasi dari berbagai teori ini sering digunakan oleh manajer untuk merumuskan strategi yang efektif dalam meningkatkan keuntungan perusahaan.

2.1.2.3 Indikator Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan Return On Equity (ROE). Return On Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. Dengan kata lain ROE ini menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham (Ngurah, Rudangga, and Sudiarta 2016).

Return On Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsuddin 2011). Rasio ini disebut juga dengan laba atas equity. Dibeberapa referensi disebut juga dengan rasio total asset turnover atau perputaran total asset.

$$\text{ROE} = \text{Pendapatan Bersih (Net Income)}/\text{Modal}$$

Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi 2017).

Menurut Lela Nurlaela Wati (2019:27) Rasio profitabilitas yang umum digunakan antara lain sebagai berikut:

1. Gross Profit Margin (GPM) Gross Profit Margin (GPM) merupakan persentase laba kotor (penjualan) dikurangi harga pokok penjualan yang dibandingkan dengan penjualan. Gross Profit Margin (GPM) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. Net Profit Margin (NPM) Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga profit margin ratio. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan. NPM dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Rumus Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Total Aset}}$$

4. Return On Equity (ROE)

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (income) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, . Rumus Return On Equity sebagai berikut.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Labar Bersih Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berdasarkan pada indikator diatas,penulis menggunakan Return on Equity (ROA) menurut Lela Nurlaela Wati (2019:27) sebagai alat untuk mengukur profitabilitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017:5) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

“Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.”

Sedangkan menurut Silvia Indrarini (2019:2) pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.”

Menurut Bambang Sugeng (2017:9) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut

“Nilai Perusahaan merupakan harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual”.

2.1.3.2 Teori Nilai Perusahaan

Disamping pemahaman tentang teori nilai perusahaan , terdapat juga beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Sartono, (2010) antara lain sebagai berikut :

1. Profitabilitas

Sejalan dengan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

2. Struktur Modal

Semakin tinggi Struktur Modal perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Sama halnya dengan pertumbuhan perusahaan dan sejalan dengan peningkatan likuiditasnya, jika terjadi peningkatan perusahaan sehingga growth of earning after tax meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan-perusahaan besar, pemilik saham pada dasarnya terpisah dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran

perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karna sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar sehingga pofitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil. Nilai perusahaan erat kaitan nya dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham), maka nilai perusahaan akan memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham. Adapun jenis-jenis nilai perusahaan menurut (Gitman, 2010) berdasarkan metode perhitungan yang digunakan yaitu :

1. Nilai kelangsungan usaha

Nilai kelangsungan usaha adalah nilai perusahaan jika dijual sebagai operasi usaha yang berlanjut. Kelangsungan usaha adalah prinsip dasar dalam penyusunan laporan keuangan, selain itu entitas (perusahaan) biasanya dilihat sebagai kelanjutan dalam bisnis dimasa akan datang.

2. Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar adalah harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktiva. Sering juga disebut kurs merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.

3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsic merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

4. Nilai Buku (*book value*)

Nilai buku suatu perusahaan adalah total aktiva dikurangi kewajiban dan saham preferen seperti tercantum di neraca. Nilai buku juga merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuiditas (*liquidation value*)

Nilai likuiditas adalah jumlah uang yang dapat direalisasikan jika sebuah aktivita atau sekelompok aktiva (contohnya perusahaan yang dijual secara terpisah dari obligasi yang menjalankannya). Nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

2.1.3.3 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Copeland (2010) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari :

1. *Price to Book Value* (PBV)

yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Arif Sugiono (2016:71) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (overvalued), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*under valued*). Menurut Buddy Setianto (2016) PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Nilai buku saham dapat dihitung

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. Menurut Buddy Setianto dalam bukunya tahun 2016, PER itu perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten

dalam setahun. Karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukan secara perkiraan

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

3. Tobin's Q

yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (asset replacement value) perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya.

$$Q = \frac{(MVS + MVD)}{(RVA)}$$

Keterangan :

Q : Nilai Perusahaan

MVS : *Market value of all outstanding shares*, i.e. the firm's Stock Price*

Outstanding Shares

MVD : *Market value of all debt* (current liabilities - current asset + long term debt)

RVA : *Replacement value of assets* (Niai Penggantian Seluruh Aset)

Berdasarkan Indikator diatas, maka penulis akan menggunakan indikator Price to Book Value (PBV menurut Menurut Arif Sugiono (2016:71), karena dapat

menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pengertian kerangka pemikiran menurut Sugiyono (2018: 60) adalah model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kerangka berpikir adalah sintesa atau model konseptual yang menjelaskan bagaimana teori itu berhubungan satu dengan lainnya berdasarkan teori-teori yang dikumpulkan.

2.2.1 Keterkaitan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Agus Zainul Arifin (2018:80) mengatakan bahwa jika investasi baru menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar daripada biaya modal, maka nilai perusahaan akan meningkat. Dan sebaliknya apabila investasi baru tersebut memberikan tingkat keuntungan yang lebih rendah daripada biaya modal, maka nilai perusahaan akan menurun. penelitian yang dilakukan oleh Permatasari (2018) dan Hirdinis (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya perkembangan teori struktur modal yang diperkenalkan oleh Profesor Modigliani dan Miller (MM) tahun 1958 secara luas dianggap sebagai penulis pertama yang mulai memperdebatkan tentang relevansi struktur modal dan nilai perusahaan (Siti Aisjah, 2012:116).

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal sendiri. Berdasarkan Trade off teori perusahaan dapat memanfaatkan hutang

apabila lebih besar manfaat yang diperoleh dibandingkan dengan pengorbanan yang dilakukan. Trade off mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka teori ini yaitu antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan – perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajak dengan cara meningkatkan rasio hutang, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dengan mengurangi pajak maka laba perusahaan meningkat yang selanjutnya akan dapat menarik investor untuk menginvestasikan dana. Hal ini dapat membuat nilai perusahaan meningkat, oleh karena itu semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Ananda (2017), Apriada dan Suardhika (2016) menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya menurut Fairuz Khoirunnisa dkk (2018) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan Debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price Book Value (PBV). Dan Indri Utami (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dan tidak menggunakan hutang seluruhnya dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Edi Purnomo & Teguh Erawati (2019), Febriana & Djawahir (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.2.2 Keterkaitan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

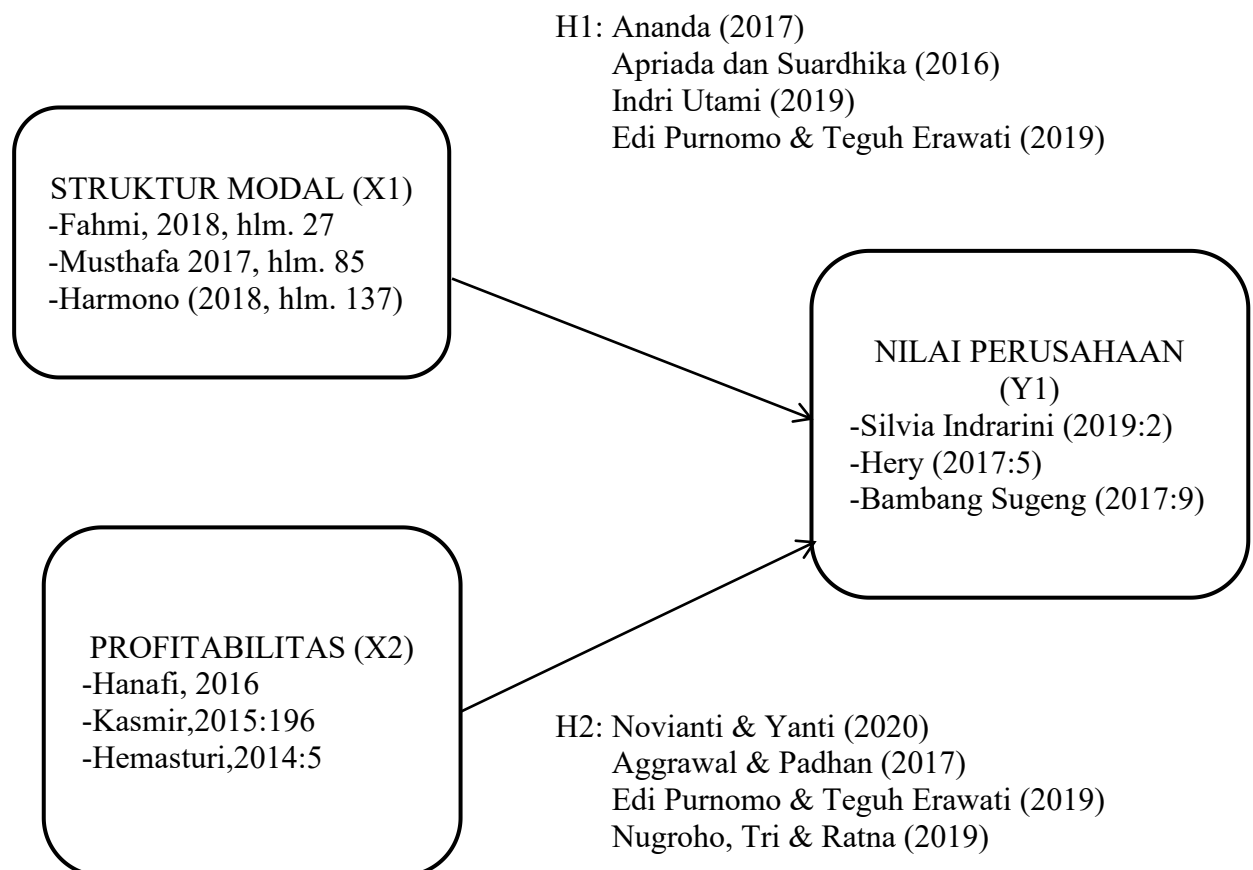
Beberapa ahli mengklaim bahwa ada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Menurut Hery (2017:3) menjelaskan bahwa indikator profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. apabila semakin tinggi rasio profitabilitas maka tingkat pengembalian investasi juga mencerminkan tinggi. Oleh karena itu, semakin tinggi return on equity (ROE) yang dihasilkan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Novianti & Yanti (2020) dalam penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan profitabilitas dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola modal yang ada untuk menghasilkan laba kepada para investor. Dengan adanya keuntungan yang tinggi bagi para investor atas modal yang diinvestasikan ke perusahaan menyebabkan investor memiliki minat yang tinggi untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Aggrawal & Padhan (2017) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan menurut Dina dkk (2016) Menemukan bahwa adanya pengaruh signifikan, maka hipotesis ini diterima, sehingga perubahan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang profitable menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai sinyal

positif atas pengorbanannya sehingga kesempatan untuk mendapatkan nilai yang tinggi di masa mendatang. Edi Purnomo & Teguh Erawati (2019), Febriana & Djawahir (2016), Nugroho, Tri & Ratna (2019) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hubungan antar struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.2.3 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini akan menguji pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Sesuai dengan penjelasan teoritis, maka ada dua hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini. Dua hipotesis tersebut adalah:

H1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

