

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka ini berisikan teori-teori, konsep-konsep hasil penelitian yang dapat dijadikan sebagai landasan teori untuk pelaksanaan penelitian bagi topik penelitian yang membahas mengenai Nilai Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal.

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian 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”.

Berdasarkan ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham.

2.1.1.2 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Copeland (2010) dalam bukunya Silvia Indrarini (2019:15-16) 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 (undervalued). Menurut Buddy Setianto (2016) PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan. Berikut ini rumus *Price to Book Value* (PBV) :

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

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. PER dapat di rumuskan sebagai berikut:

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

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. Berikut ini rumus

Tobin's Q :

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

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 assers (Niai Penggantian Seluruh Aset)

Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur dengan PBV, karena dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

2.1.1.3 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan

tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan (Silvia Indrarini, 2019:3).

2.1.2 Struktur Modal

2.1.2.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Agus Zainul Arifin (2018:69) pengertian Struktur Modal adalah sebagai berikut :

“Struktur modal adalah sumber dana jangka panjang yang tertanam dalam perusahaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun”.

Menurut I Made Sudana (2019:189) pengertian Struktur Modal adalah sebagai berikut :

“Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri”

Menurut Bambang Sugeng (2017:189) pengertian Struktur Modal adalah sebagai berikut :

“Struktur modal adalah jumlah dana yang relatif besar dan terikat dalam jangka waktu panjang, sehingga lebih bersifat strategik bagi perusahaan”.

Berdasarkan ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah suatu dana perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

2.1.2.2 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. Rasio struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

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.

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

Rumus DER ini akan lebih baik jika kurang dari 1 sehingga kita dapat menyimpulkan secara cepat bahwa perusahaan mampu membayar seluruh hutangnya dengan modal yang dimilikinya.

Rasio ini lebih dikenal dengan sebutan rasio utang, karena pada dasarnya 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. Oleh karena itu dalam penelitian ini struktur modal akan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

2.1.2.3 Manfaat Struktur Modal

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, Sebab struktur modal akan memberikan efek kepada posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan mengetahui komposisi struktur modal yang baik dan benar maka perusahaan dapat terhindar dari pada risiko-risiko yang dapat membuat perusahaan mengalami penurunan dalam pencapaian tujuannya (Nikita, 2018). Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau modal pinjaman akan memberikan dampak bagi perusahaan. Dan menurut Kesuma 2009 dalam jurnal Nikita (2018) Semakin besarnya angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang

digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Hery (2017:7) pengertian profitabilitas adalah sebagai berikut :

“Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. “

Menurut Wiagustini (2010:76) dalam jurnal Sri Dewi Anggadini dan Dita Juliana (2017) mengatakan bahwa profitabilitas adalah sebagai berikut:

"Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau mengukur efektivitas manajemen perusahaan pengelolaan. Profitabilitas dapat diukur dari modal itu sendiri maupun dari semua dana diinvestasikan ke dalam perusahaan"

Dan menurut Lela Nurlaela Wati (2019: 27) mendefinisikan bahwa pengertian profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuangan ditingkat penjualan, aset, modal saham tertentu”

Berdasarkan dari ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan aset yang dimilikinya., sehingga dapat mencerminkan prospek perusahaan tersebut baik.

2.1.3.2 Indikator Profitabilitas

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)*

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.

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

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.

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

Biasanya, dalam menggunakan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari rasio profitabilitas

yang ada. Dalam penelitian ini Profitabilitas akan diukur dengan Return on Equity Ratio (ROE).

2.1.3.3 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam prakteknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan. Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan menurut (Hery, 2015:192):

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

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 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Bambang Sugeng (2017: 266) Kebijakan struktur modal pada dasarnya merupakan kebijakan tentang komposisi pendanaan perusahaan artinya dari sumber apa saja pendanaan perusahaan diperoleh dan bagaimana komposisi jumlah dana dari sumber-sumber pendanaan yang digunakan tersebut. Dan 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. Nilai perusahaan akan terus meningkat dengan bertambahnya proporsi utang pada struktur modal (Handono Mardiyanto, 2009: 270).

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). Hasil penelitian MM menunjukkan

bahwa tidak ada hubungan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan, bukti tersebut berdasarkan serangkaian asumsi antara lain tidak ada biaya broker (pialang), tidak ada pajak, tidak ada kebangkrutan, para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan, semua investor mempunyai informasi yang sama seperti peluang investasi perusahaan di masa mendatang (Arifin, AZ. 2018:78). Hasil penelitian tersebut sejalan dengan Nursolehudin, dkk (2019) dan Nugroho, Tri & Ratna (2019) bahwa hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun hasil dari 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 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Beberapa ahli mengklaim bahwa ada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Menurut Hery (2017:3) menjelaskan bahwa indikator

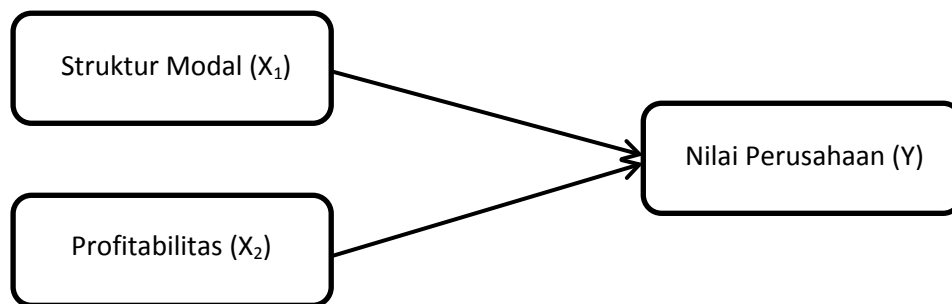
profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. apabila semakin tinggi rasio profitabilitas maka tingkat pengembalian investasi juga mencerminkan tinggi. Oleh karena itu, semakin tinggi *return on equity* (ROE) yang dihasilkan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Novianti dan 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 dan 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 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

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.