

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Penelitian Terdahulu**

Penelitian Putri (2016) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, ikhtisar keuangan (laporan tahunan) dan ringkasan kinerja. Penelitian ini menggunakan purposive sampling. Sampel yang digunakan adalah 4 perusahaan Makanan dan Minuman. Analisis data menggunakan analisis regresi linier sederhana Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS 19. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel X tidak mempengaruhi variabel Y.

Penelitian Hamidy dkk. (2015) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”. Populasi penelitian adalah perusahaan properti dan *real estate* di BEI Tahun 2008-2012. Penentuan sampel dengan *purposive sampling method*. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis jalur dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 16. Penelitian menunjukkan hasil dimana profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan peningkatan nilai perusahaan ini akan lebih besar apabila utang dapat meningkatkan profitabilitas dari perusahaan.

Penelitian Dewi dkk. (2014) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa

laporan keuangan perusahaan sampel dan penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Indikator struktur modal penelitian ini yaitu Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER). Indikator nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. Hasil penelitian menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan variabel bebas DAR dan DER terhadap variabel terikat Tobin's Q. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas DAR terhadap variabel terikat Tobin's Q.

Penelitian Meythi dkk (2012) yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Intervening". Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun periode observasi (2008-2011). Total sampel sebanyak 19 perusahaan. Data dikumpulkan menggunakan metoda purposive sampling. Hasil berdasarkan moderated regression analysis (MRA) menunjukkan bahwa: (1) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (3) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating. Jadi, hipotesis penelitian tidak didukung secara empiris. Berikut ini adalah penelitian terdahulu yang dapat dilihat pada tabel 2.1 :

**Tabel 1.2**  
**Penelitian terdahulu**

<b>Identitas Peneliti</b>	<b>Tahun</b>	<b>Metode</b>	<b>Instrumen</b>	<b>Subtansi</b>	<b>Hasil</b>
Putri	2016	Analisis regresi linier sederhana Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS 19	Struktur Modal	Nilai Perusahaan	Struktur modal secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel X tidak mempengaruhi variabel Y.
Hamidy dkk.	2015	Tehnik analisis jalur dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 16.	X: Struktur Modal Z: Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Penelitian menunjukkan hasil dimana profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan peningkatan nilai perusahaan ini akan lebih besar apabila utang dapat meningkatkan profitabilitas dari perusahaan.
Dewi dkk.	2014	Uji asumsi klasik dan regresi linier berganda.	Struktur Modal	Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan variabel bebas DAR dan DER terhadap variabel terikat Tobin's Q. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas DAR terhadap variabel terikat Tobin's Q.
Meythi dkk.	2012	Moderated regression analysis (MRA)	X: Struktur Modal Z: Pertumbuhan Perusahaan	Nilai Perusahaan	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Struktur Modal**

Martono dan Harjito (2010:240) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perbandingan atau keseimbangan pendanaan jangka panjang sebuah perusahaan yang ditunjukkan dalam perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut Kamaludin (2011:306) Struktur modal adalah kombinasi dari sumber pembiayaan jangka panjang. Menurut Riyanto (2008:296) Struktur modal merupakan keseimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan cerminan dari kebijakan sebuah perusahaan dalam menentukan jenis efek yang sudah ditentukan. Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan kombinasi atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitya.

Teori pendekatan tradisional berpendapat bahwa adanya struktur modal yang optimal, maka struktur Modal mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah untuk bisa memperoleh nilai perusahaan yang optimal. Teori MM Dengan Pajak menyatakan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang dapat mengurangi pembayaran pajak. Menurut *trade-off theory* yang menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal dapat membuat hutang semakin besar yang mengakibatkan nilai perusahaan semakin tinggi. Dalam model ini faktor biaya kebangkrutan dan biaya keagenan diabaikan, sehingga struktur modal yang optimal dapat ditemukan

dengan cara menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan.

*Signaling Theory* adalah tindakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan yang mempunyai prospek menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan merupakan suatu isyarat bahwa manajemen memandang prospek perusahaan suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberi isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

### **2.2.2. Nilai Perusahaan**

Menurut Sartono (2010;487) nilai Perusahaan adalah nilai jual dari sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Menurut Harmono (2009;233) nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang digambarkan oleh harga saham yang dibentuk dari permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut Mardiyanto (2009;182) nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa yang akan datang.

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu Nilai Nominal, Nilai Pasar, Nilai Intrinsik, Nilai Buku, dan Nilai Likuidasi. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011;23) rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (go public). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

### 2.2.3 Profitabilitas

Sartono (2010;122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Menurut Kasmir (2011;196) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Fahmi (2013;116) profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran seluruh perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Manajer keuangan yang menggunakan *packing order theory* dengan laba ditahan sebagai pilihan pertama dalam pemenuhan kebutuhan dana dan hutang sebagai pilihan kedua serta penerbitan saham sebagai pilihan ketiga, akan selalu memperbesar profitabilitas untuk meningkatkan laba. Profitabilitas ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan

penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima.

Menurut Harahap (2002) dan Zulfia Eka Sari (2013) ada beberapa rasio profitabilitas yang dapat digunakan yaitu *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Return On Equity (ROE)*.

### **2.3. Hubungan antar Variabel**

#### **1. Hubungan Struktur Modal dengan Profitabilitas**

Menurut Sartono (2012;248) salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, dimana profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Peningkatan hutang dapat meningkatkan laba operasi yang membuat harga saham menjadi meningkat. Hal ini sesuai dengan teori *trade off theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal, dimana naiknya hutang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga pendapatan bersih menjadi lebih tinggi. Berdasarkan *trade off theory* dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal.

Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian Yanuesti (2017), Ashshiddiqi dkk. (2016), Marusya (2016), Astuti (2015), dan Pratiwi (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diwakilkan oleh variabel DER berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diwakilkan oleh variabel ROE.



## 2. Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2012;111) struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan.

Penggunaan hutang pada modal yang optimal akan membantu menaikkan nilai perusahaan, karena memiliki resiko yang kecil. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut. Sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian hutang maka risiko semakin rendah yang kemudian akan berpengaruh pada keputusan investor dalam berinvestasi, Fahmi (2012;111).

Teori MM (Modigliani-Miller) tanpa pajak yang menyatakan bahwa penurunan hutang (DER) tidak dapat menurunkan nilai perusahaan (PBV) karena nilai perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang dan biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. Kemudian MM (Modigliani-Miller) menambahkan faktor pajak ke dalam teorinya sehingga peningkatan hutang (DER) dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV) apabila belum mencapai titik optimalnya. Pernyataan teori MM (Modigliani-Miller) diperkuat dengan *trade off theory* yang menyatakan apabila struktur modal semakin tinggi maka PBV akan meningkat selama struktur modal belum mencapai titik optimalnya. Berdasarkan

teori MM (Modigliani-Miller) dengan pajak dan *trade off theory* dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian Sari (2017), Aditya (2017), Yudiaatmaja (2016), Iskandar (2016), dan Yuliana dkk. (2012), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **3. Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan**

Menurut Fahmi (2012;99) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) adalah suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan yang memperlihatkan suatu *Return On Equity* (ROE) yang tinggi dan konsisten yang mengindikasikan perusahaan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan, investasi para pemegang saham dalam bentuk modal akan tumbuh pada tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga mengarah pada tingginya harga saham dimasa depan. Akibatnya semakin tinggi permintaan akan saham karena investor melihat adanya prospek yang bagus terhadap perusahaan tersebut. Investor akan menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang ada di neraca perusahaan, sehingga berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

*Signalling theory* menyatakan bahwa apabila *Return On Equity* (ROE) perusahaan mengalami peningkatan, para investor akan memberikan respon positif atas keadaan tersebut yang membuat harga saham mengalami peningkatan sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan. Peningkatan *Return On Equity* (ROE) juga membuat permintaan saham menjadi meningkat oleh investor, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan *Signalling Theory*

dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian Azhar dkk. (2017), Rajab (2007), Sari (2015), Nofrita (2013), Sri (2013) dan Hermuningsih (2013). yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

Berdasarkan *trade off theory*, profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal, dimana kenaikan hutang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga pendapatan bersih menjadi lebih tinggi (Brigham dan Houston;2011). Menurut Sartono (2010;487) dalam teori *signalling*, apabila ROE perusahaan mengalami peningkatan maka respon positif akan diberikan oleh para investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan. *Trade off theory* juga mengatakan profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal, dimana kenaikan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga pendapatan bersih menjadi lebih tinggi (Hamidy dkk.; 2015). Berdasarkan *Trade off theory* dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian Stein (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai

perusahaan. Penelitian Andi (2018), Ridelvia (2017), Hargono (2017). Utomo (2016) dan Tunnisa (2016) juga mengatakan hal yang sama bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

#### **2.4. Hipotesis**

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan IDX30 tahun 2015-2017

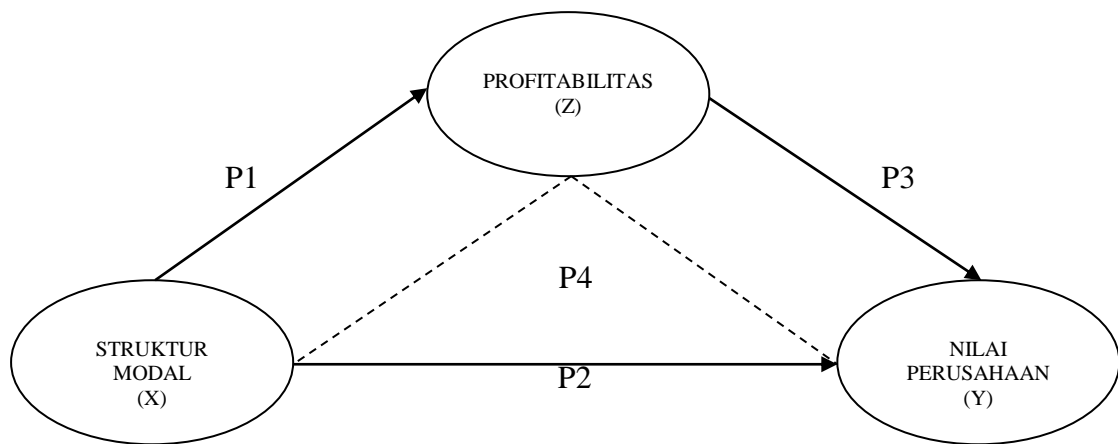
H2 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX30 tahun 2015-2017.

H3 : Profitailitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan IDX30 tahun 2015-2017.

H4 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan IDX30 tahun 2015-2017.

#### **2.5. Kerangka Konseptual**

Penelitian ini membahas tentang Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis di atas, maka dapat digambarkan sebuah kerangka konseptual dari penelitian seperti berikut ini:



**Gambar 1.4**  
**Kerangka Konseptual**