

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Review yang telah dilakukan terhadap penelitian sebelumnya digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, berikut adalah penelitian sebelumnya yang menjadi referensi dalam membuat penelitian ini.

Penelitian pertama diteliti oleh Sianipar (2017) dengan judul “*Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan bahwa struktur modal dan profitabilitas menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kedua diteliti oleh Pratama (2016) dengan judul “*Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial dalam memoderasi struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-

2013. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah pengamatan sebanyak 36 sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketiga diteliti oleh Parhusip (2016) dengan judul “*Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, baik secara simultan maupun secara parsial. Variabel struktur modal diwakili oleh *Debt to Total Capitalization* (DTC) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) serta variabel nilai perusahaan diwakili oleh *Tobin's Q*. Jenis penelitian ini menggunakan *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif dengan populasi yang digunakan yaitu perusahaan makanan dan minuman sebanyak 15 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dengan kriteria yang ditentukan maka terdapat 13 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Secara simultan variabel *independent* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial variabel *Debt to Total Capitalization* (DTC) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*, sementara *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Secara simultan bahwa struktur modal dan profitabilitas menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keempat diteliti oleh Kusumawati (2018) dengan judul “*Pengaruh Stuktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh struktur permodalan dan profitabilitas perusahaan nilai

dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2013-2016. Data yang dikumpulkan oleh metode *purposive sampling* dan hasil yang diperoleh adalah 96 sampel. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi dikelola (MRA). Hasilnya menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diukur oleh ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur permodalan yang dikelola oleh kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas yang dikelola oleh kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kelima diteliti oleh Pasaribu (2016) dengan judul “*Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014*”. Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Struktur modal (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). 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. Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROE) menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis menggunakan linier berganda. Hasil uji secara simultan diketahui variabel DER, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji secara parsial diketahui bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keenam diteliti oleh Purwohandoko (2017) melakukan penelitian dengan judul *“The Influence of Firm’s Size, Growth, and Profitability on Firm Value Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesia Stock Exchange”*. Metode penelitian ini menggunakan data PLS (Partial Least Square). PLS adalah metode alternatif yang memperkirakan parameter statistik yang menggambarkan varian ke maksimum sebagai terjadi dalam analisis regresi OLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas bersama-sama berpengaruh pada struktur modal (rasio utang). Dalam hasil parsial dari studi ini diuraikan sebagai berikut: ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal (rasio utang), pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal (rasio utang), pengaruh negatif pada profitabilitas struktur modal di sektor pertanian perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Penelitian ketujuh diteliti oleh Andawasatya (2017) melakukan penelitian dengan judul *“The Effect of Growth Opportunity, Profitability, Firm Size to Firm Value Through Capital Structure (Study at Manufacturing Companies Listed On the Indonesia Stock Exchange)”*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : peningkatan peluang untuk pertumbuhan dan ukuran perusahaan dapat meningkatkan struktur modalnya; dan peningkatan profitabilitas dapat menurunkan struktur modal. Peningkatan peluang untuk pertumbuhan profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat meningkat secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil mediasi menunjukkan struktur modal mampu mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kedelapan diteliti oleh Srtiadharna dan Machali (2017) dengan judul *“The Effect of Assets Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variabel”*. Hasil dari penelitian tersebut adalah: ada pengaruh langsung dari struktur aset terhadap nilai perusahaan, tidak ada efek langsung dari struktur aset terhadap nilai perusahaan, tidak ada efek langsung dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, tidak ada pengaruh langsung dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal sebagai variabel intervening tidak memiliki efek apapun pada nilai perusahaan dan tidak dapat

mediasi variabel aset struktur dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

2.2. Struktur Modal

2.2.1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah pertimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Esiemogie, dkk (2014) menjelaskan struktur modal adalah campuran dari berbagai jenis efek termasuk hutang, saham dan ekuitas yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan untuk membiayai asetnya. Dengan kata lain struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber dana pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, penerapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

2.2.2 Keputusan Struktur Modal

Brigham dan Houston (2019), perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor berikut ketika melakukan keputusan struktur modal:

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 Aset

Banyak perusahaan memperhitungkan jumlah dana tunai yang diinginkan ketika menyusun struktur modal. Suatu perusahaan mampu mengambil lebih banyak utang apabila memiliki lebih banyak dana tunai pada neracanya.

3. Leverage Operasi

Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat harus lebih mengandalkan pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun pada saat yang sama, perusahaan tersebut seringkali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi sehingga cenderung menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

5. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi pajak suatu perusahaan, makin besar keunggulan dari utang.

7. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen memiliki kendali tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan, manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru. Di lain pihak, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika situasi keuangan perusahaan begitu lemah sehingga penggunaan utang mungkin dapat membuat perusahaan menghadapi risiko gagal bayar.

8. Perilaku Manajemen

Tidak ada yang dapat membuktikan bahwa suatu struktur modal akan menghasilkan harga saham yang tinggi dibandingkan dengan struktur yang lainnya. Manajemen dapat melaksanakan pertimbangan sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa cenderung lebih konservatif dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang demi memperoleh laba yang tinggi.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

Analisis manajemen atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan sering membahas struktur modal dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat. Misalnya, suatu perusahaan diperingkatkan

bahwa obligasi perusahaan tersebut akan diturunkan peringkatnya jika perusahaan menerbitkan obligasi lagi. Hal ini mempengaruhi keputusan yang diambil, selanjutnya perusahaan mendanai ekspansinya dengan ekuitas biasa.

10. Kondisi pasar

Kondisi pasar dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal yang optimal suatu perusahaan. Misalnya, selama terjadi kebijakan uang, pasar obligasi sepi, dan sama sekali tidak ada pasar pada tingkat bunga yang wajar untuk pinjaman jangka panjang. Jadi perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal pergi ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek. Namun ketika kondisi melonggar, perusahaan menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada target.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi target struktur modalnya. Misalnya, apabila suatu perusahaan menyelesaikan suatu program penelitian dan memperkirakan laba yang tinggi. Namun laba belum diantisipasi oleh investor sehingga tidak tercermin dalam harga sahamnya. Perusahaan tersebut tidak akan menerbitkan saham, perusahaan akan memilih melakukan pendanaan dengan utang sampai laba yang tinggi terwujud dan tercermin pada harga saham. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang, dan kembali kepada target struktur modalnya.

12. Fleksibilitas Keuangan

Dengan tujuan mempertahankan fleksibilitas keuangan, berarti mempertahankan kecukupan kapasitas pinjaman cadangan. Menentukan cadangan yang memadai dilakukan berdasarkan

pertimbangan, termasuk kebutuhan dana yang diperkirakan perusahaan, prediksi kondisi pasar modal, keyakinan manajemen akan hasil perkiraannya, serta konsekuensi dari kekurangan modal.

2.2.3. Cara Menghitung Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan utang dan modal. Persamaan dari DER adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

2.3. Profitabilitas

2.3.1. Pengertian Profitabilitas

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 (Kasmir, 2016).

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai apakah perusahaan menghasilkan laba yang cukup dari aset dan ekuitas perusahaan tersebut. Profitabilitas menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba.

2.3.2. Tujuan Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan (Kasmir, 2016) yaitu :

- a. untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
- b. untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d. untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

2.3.3. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan (Kasmir, 2016) adalah :

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. *Net Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Adapun rumus NPM dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\mathbf{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin (GPM) merupakan perbandingan antara gross profit (laba kotor) yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama. Rumus GPM adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Adapun rumus ROA dapat digambarkan sebagai berikut :

$$\mathbf{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) adalah tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap satuan mata uang yang menjadi modal perusahaan. Dalam pengertian ini, seberapa besar perusahaan memberikan imbal hasil tiap tahunnya per satu mata uang yang diinvestasikan investor ke perusahaan tersebut. Rumus ROE adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Dalam penelitian ini profitabilitas menggunakan rasio *Return on Equity Ratio* karena rasio ini dapat menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modal, sehingga

tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan.

2.4. Nilai Perusahaan

2.4.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Setiap perusahaan yang dikelola dengan baik diharapkan mampu menjadikan perusahaan dalam keadaan baik pula. Perusahaan dapat dikatakan baik apabila mempunyai salah satu indikator yaitu mampu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam hal ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemakmuran yang akan diperoleh maupun prospek perusahaan ke depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2018). Persepsi investor terhadap perusahaan dilihat dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan keadaan harga saham perusahaan di pasar. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang

2.4.2. Faktor-faktor Nilai Perusahaan

1. Faktor Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba adalah pengaruh positif terhadap nilai pertumbuhan yang tinggi dan semakin bernilai pertumbuhan laba yang dihasilkan pada potensi keuntungan yang lebih besar. Dengan demikian laba

perusahaan dapat mengelola bisnisnya secara efisien karena mampu mendapatkan profitabilitas yang semakin tinggi serta dapat meningkatkan kepercayaan pada masyarakat dan mendapatkan investor yang mendorong lebih besar.

2. Faktor Dividend Payout Ratio

Faktor dividend payout ratio merupakan nilai yang memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan yang semakin tinggi dari nilai jual yang meningkat pada perusahaan dengan keuntungan bagi pemegang saham. Faktor ini juga dapat memberikan sinyal kepada para investor terhadap perusahaan untuk mempertahankan dan di respon positif dengan pertumbuhan yang lebih tinggi sehingga memiliki karakter pertumbuhan dividen.

3. Faktor Required Rate of Return

Faktor Required Rate of Return merupakan faktor nilai yang memiliki tingkat keuntungan yang dianggap layak di dapat bagi investor atau tingkat dengan keuntungan yang lebih diutamakan. Faktor ini dapat diberikan hasil nilai dalam menjual saham tersebut dan akan mendorong terhadap penurunan harga saham lebih jauh sehingga kemampuan ini akan semakin rendah.

2.4.3. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

1. 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 adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai pasar hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik adalah konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam

konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, tapi juga nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang mampu menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana, nilai buku dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi bisa dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan di likuidasi.

2.4.4. Pengukuran Nilai Perusahaan

a. Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaannya untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*. *Price earning ratio* berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

b. Price to Book Value (PBV)

Price to book value adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to book value* menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

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

c. Tobin's Q

Alternatif yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan metode *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio ini lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan :

Q : Nilai Perusahaan

EMV : Nilai Pasar Ekuitas

D : Nilai Buku Dari Total Utang

EBV : Nilai Buku Dari Total Ekuitas

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun sedangkan EBV diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan menggunakan rasio *Price to Book Value* karena rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. Rasio ini menunjukkan bahwa seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

2.5. Hubungan Antar Variabel Penelitian Dan Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini dilakukan terhadap dua variabel yang diperkirakan akan mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal dan profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut, hubungan masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

2.5.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Trade-off theory yang dikemukakan oleh Myers, menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan teori *trade off*, memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh yang menyatakan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *Trade-off theory* dalam struktur modal di *proxy* dengan DER (*Debt Equity Ratio*) hasil penelitian Pratama (2016) dan Kusumawati (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

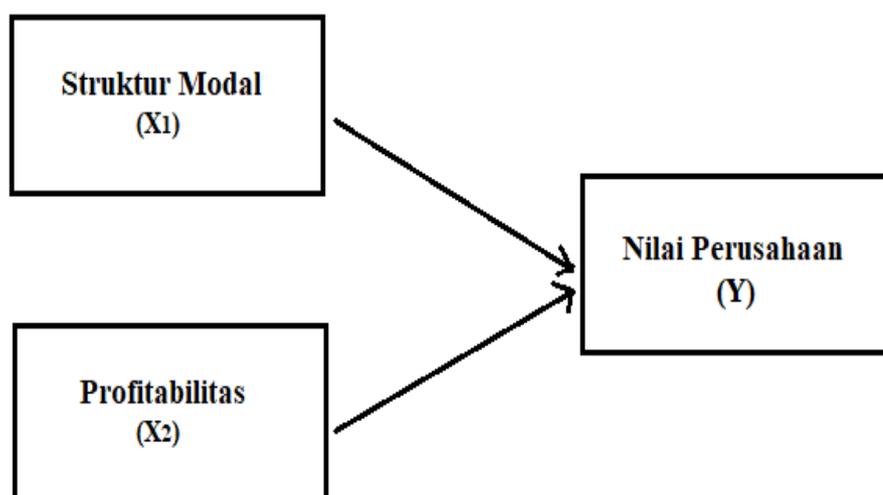
2.5.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau profitabilitas (Kasmir, 2016).

Profitabilitas dapat diukur dengan *Return on equity*. Jika ROE tinggi, maka harga saham akan tinggi (Brigham dan Houston 2019). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan meningkat. Semakin tinggi profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2016) dan Sianipar (2017). Berdasarkan hasil penelitian Pratama (2016) dan Sianipar (2017), maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6. Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 2.1 Model Kerangka Konseptual Penelitian