

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Berikut ini uraian ringkasan beberapa penelitian terdahulu.

Penelitian yang dilakukan oleh Cahyanto, Darminto dan Topowijono (2014). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan *explanatory research* atau penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Sampel dan penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. Indikator struktur modal dalam penelitian ini yaitu *Debt Equity Ratio* (DER), *Long Term Equity Ratio* (LDER), dan *Debt Assets Ratio* (DAR). Indikator profitabilitas penelitian ini yaitu *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), dan *Earning Per Share* (EPS). Indikator nilai perusahaan yaitu Tobin's Q.

Hasil penelitian menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan variabel bebas *Debt Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Debt Asset Ratio*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Earning per Share* terhadap variabel terikat Tobin's Q. terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas DER, LDER, DAR, dan ROE terhadap Tobin's Q. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap Tobin's Q adalah variabel bebas *Long Term Debt to Equity*.

Penelitian yang dilakukan oleh Artini dan Puspaningsih (2011). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur dan modal kepemilikan langsung dan tidak langsung struktur menuju kebijakan dividend dan nilai

perusahaan. Populasi penelitian adalah semua perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2006 hingga tahun 2009 yaitu 149 perusahaan.

Pengambilan sampel dilakukan dalam penelitian adalah metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang diperoleh dengan *purposive sampling*, 15 perusahaan memenuhi syarat untuk dimanfaatkan sebagai sampel penelitian. Hasil penelitian ini adalah dampak dari struktur kepemilikan tidak signifikan pada kebijakan dividen, struktur kepemilikan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap perusahaan nilai, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kahfi, Pratomo, Aminah (2018). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdapat di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan tahunan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di BEI. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan di peroleh 7 perusahaan food and beverage dengan periode pada tahun 2011-2016. Metode analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assest turnover* dan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial, *current ratio* dan *total assets turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto dan Santosa (2017). Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh faktor makro ekonomi, kinerja

perusahaan dan tata kelola terhadap nilai perusahaan. Variabel yang diteliti adalah tingkat bunga BI, nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, ROE, TATO, *Leverage*, penggunaan akuntan public *big four*, dan kepemilikan manajerial, dan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan metode data panel model *Random Effect*.

Hasilnya, penelitian menunjukkan bahwa tingkat bunga BI, nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, ROE, TATO, *Leverage*, penggunaan akuntan publik *big four*, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan oleh variabel Tobin's Q. Secara parsial, tingkat bunga BI, nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, ROE, dan TATO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Leverage*, penggunaan kantor akuntan publik *big four*, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmantio, Saifi, dan Nurlaily (2018). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio Return on Equity*, *Return on Asset* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) secara simultan maupun secara parsial. Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 hingga 2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga sampel terpilih berjumlah 8 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis data statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Asset* dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Uji parsial atau uji t menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dilakukan oleh Hardinis (2018), Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dimoderasi oleh profitabilitas. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan dan teknik analisis linier berganda dengan alat analisis data menggunakan SPSS 22.

Berdasarkan hasil analisis, disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Namun, profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Marsha dan Murtaqi (2017). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh financial ratio terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage di IDX dari tahun 2010-2014. Penelitian ini menguji penggunaan rasio keuangan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Penelitian ini menggunakan 14 perusahaan di sektor makanan dan minuman untuk periode 2010-2014, dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa rasio keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwohandoko (2017). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan stuktur modal sebagai mediator. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 hingga tahun 2014.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011 hingga 2014 dengan sampel 14 perusahaan, dengan menggunakan metode sampling. Data dianalisis menggunakan smartpal, karena penelitian ini menambahkan stuktur modal sebagai media untuk variabel. Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan profitabilitas secara negatif mempengaruhi stuktur modal.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1. Nilai Perusahaan**

#### **2.2.1.1. Pengertian Nilai Perusahaan**

Irham Fahmi (2016:82) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.

Martono dan Harjito (2014:13) bahwa memaksimumkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimumkan kemakmuran pemegang saham yang dapat diartikan juga sebagai memaksimumkan harga saham biasa dari perusahaan. 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. Harga pasar yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan, dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan bagi para pemilik akan meningkat.

Kesimpulan dari beberapa definisi di atas yaitu memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui

maksimalnya harga saham biasa perusahaan. Oleh sebab itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer.

#### 2.2.1.2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penelitian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). (Sudana, 2011: 23).

Rasio penilaian yaitu memberikan informasi seberapa besar masyarakat akan menghargai perusahaan, sehingga masyarakat akan tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Berikut ini beberapa metode yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan:

##### 1. *Price to Book Value (PBV)*

*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. Menurut Ross *et al* (2015:75) untuk menghitung *price to book value* ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price to book value (PBV)} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots(2.1)$$

##### 2. *Price Earning Ratio (PER)*

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti *Price Earning Ratio* (PER), dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (return) yang layak dari suatu investasi saham. Menurut Irham Fahmi, (2014: 138) *Price Earning Ratio* adalah perbandingan antara

market *price per share* (harga pasar per lembar saham ) dengan *earning per share* ( laba per lembar saham ). *Rumus Price Earning Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Market Price per share}}{\text{Earning per share}} \dots\dots\dots(2.2)$$

### 3. *Tobins'Q*

Tobin's Q adalah rasio yang diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1969. Menjelaskan bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi dari aktiva berwujud dan aktiva tidak berwujud. Nilai Tobin's Q untuk suatu perusahaan yang rendah yaitu antara 0 sampai 1, menunjukkan bahwa biaya pengganti aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan tersebut, artinya bahwa perusahaan tersebut dinilai kurang oleh pasar. Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang lebih tinggi yaitu lebih dari 1, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai asetnya (*overvalued*). Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{Total Liabilitas} + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga saham})}{\text{Total Assets}} \dots\dots(2.3)$$

Dalam penelitian ini, untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q, karena nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Tobin's Q menjadi indikator karena dapat menilai pasar dimana dicerminkan dari harga saham. Dimana kondisi pasar sangat berpotensi mempengaruhi naik turunnya nilai Tobin's Q sebagai pengukuran nilai perusahaan, karena kondisi pasar yang baik akan berpotensi meningkatkan harga pasar saham.

## 2.2.2. Struktur Modal

### 2.2.2.1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka

panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi,2014).

Struktur modal (*capital structure*) merupakan bauran tertentu dari utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Ross et al, 2015).

#### 2.2.2.2. Teori Struktur Modal

Setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan. Hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri. Selain itu, teori struktur modal dianggap penting karena besarnya biaya modal keseluruhan ini, nantinya akan digunakan pada pengembalian keputusan investasi.

Hanafi (2012:297) menyatakan bahwa teori struktur modal adalah sebagai berikut:

##### 1. Pendekatan Tradisional

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

##### 2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

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

##### 3. Teori *Trade Off*

Teori trade off merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya

keagenan yang mengindikasikan adanya penghematan pajak dari hutang dengan biaya kebangkrutan.

#### 4. Model Miller dengan pajak perusahaan dan personal

Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang). Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminilakan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang utang).

#### 5. *Pecking Order Theory*

*Teori pecking order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

#### 6. Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori *signaling* adalah model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan *signaling* yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar.

Investor akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau signal positif.

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

### 2.2.2.3. Komponen Struktur Modal

Riyanto (2011: 238) menyatakan bahwa struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu:

#### 1. Modal Sendiri (Shareholders's Equity)

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

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

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

#### 2.2.2.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi pengambilan keputusan dalam Struktur Modal

Brigham dan Houston (2016) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan tentang stuktur modal, antara lain :

1. Struktur Aktiva. Perusahaan yang memiliki aktiva dan dapat dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang.
2. Tingkat pertumbuhan. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun pada saat yang sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang besar sehingga cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.
3. Stabilitas Penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang stabil lebih aman memperoleh pinjaman dan menanggung beban yang lebih tinggi sebanding dengan penjualan yang tidak stabil.
4. Pajak. Pengurangan bunga dalam pajak dapat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi, karena semakin tinggi tarif pajak maka semakin besar manfaat penggunaan hutang bagi perusahaan.
5. Profitabilitas. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung kecil menggunakan hutang. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi, perusahaan dapat membiayai kebutuhan pendanaan dengan data yang dihasilkan secara internal.

#### 2.2.2.5. Rasio Struktur Modal

Berikut ini adalah penjelasan dan perhitungan rasio-rasio struktur modal (Kasmir, 2015) :

##### a. *Debt to Assets Rasio (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.

$$\text{Debt to Assets Rasio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}} \times 100 \% \dots\dots\dots(2.4)$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

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

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(2.5)$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*

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

$$\text{LDER} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(2.6)$$

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal yaitu *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*. Karena rasio ini dapat mengukur seberapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi LDER, maka semakin tinggi risiko perusahaan karena pendanaan dari utang semakin besar. pada dasarnya investor akan cenderung tertarik pada tingkat LDER yang relatif rendah.

### **2.2.3. Profitabilitas**

#### **2.2.3.1. Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan alat ukur untuk menganalisis kinerja manajemen yang mampu menggambarkan posisi laba perusahaan. Kasmir (2015:196) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Fahmi (2015: 135) menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang ditunjukkan dari penjualan dan pendapatan investasi dan juga dapat mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Fahmi (2016: 58) menyatakan bahwa rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas, karena investor mengharapkan deviden dari investasi yang dilakukannya.

Jadi disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan laba setelah melakukan pemanfaatan sejumlah sumber dana baik yang berasal dari pemilik maupun dari total keseluruhan assets yang dimiliki perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mencerminkan baik instrumen pengukuran kinerja perusahaan lainnya.

#### **2.2.3.2. Tujuan dan Manfaat Ratio Profitabilitas**

Sama seperti halnya dengan rasio-rasio lain yang sudah dibahas, rasio profitabilitas juga memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya ada banyak manfaat

yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para yang berkepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan.

Kasmir (2015:197) menyatakan bahwa tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

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

Kasmir (2015:198) menyatakan bahwa manfaat yang di peroleh dengan menggunakan rasio profitabilitas adalah sebabagai berikut :

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

#### 2.2.3.3. Rasio-rasio dalam Profitabilitas

Fahmi (2015:136) menyatakan bahwa ada empat jenis analisis utama yang digunakan untuk mencari nilai rasio profitabilitas. Yaitu sebagai berikut :

1. Gross Profit Margin (GPM)

Gross Profit Margin (GPM) adalah perbandingan antara laba kotor dengan penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkatkan pokok penjualan menurun maka GPM akan menurun. GPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$GPM = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots(2.7)$$

2. Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM), adalah rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan, rasio ini akan menggambarkan penghasilan bersih perusahaan berdasarkan total penjualan. Pengukuran rasio dapat dilakukan dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih, Net Profit Margin dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots(2.8)$$

3. Return on Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan melihat total aktiva yang tersedia, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan perusahaan tersebut. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(2.9)$$

4. Return On Equity (ROE)

*Return on equity* (ROE) atau sering juga disebut sebagai laba atas equity. Dalam beberapa referensi disebut juga dengan rasio total *asset turnover* atau perputaran *total assets*. Rasio ini menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu

memberikan laba atas ekuitas. Rumus *Return on Equity* (ROE) adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ Equity} \dots\dots\dots(2.10)$$

Dalam Penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah rasio *Return on Equity* (ROE). Hal ini disebabkan karna *Return on Equity* (ROE) dapat mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) atas ekuitasnya secara keseluruhan. Jika semakin besar ROE maka semakin besar pula Pengembalian yang diterima oleh investor.

Kasmir (2015: 204) menyatakan bahwa hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Demikian pula sebaliknya.

Hanafi dan Halim (2016:82) menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) mengidentifikasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran perusahaan dari sudut pandang pemegang saham.

#### **2.2.4. Aktivitas**

##### **2.2.4.1. Pengertian Aktivitas**

Kasmir (2015:172) menyatakan bahwa Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan.

#### 2.2.4.2. Tujuan perhitungan rasio aktivitas

Menurut Kasmir (2015: 173) menyatakan bahwa Tujuan perhitungan rasio aktivitas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*), di mana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turn over*)
5. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam suatu periode.
6. Untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan.

#### 2.2.4.3. Metode Pengukuran Rasio Aktivitas

Dalam rasio-rasio aktivitas, analisa dapat dilakukan dengan menggunakan rasio sebagai berikut:

1. Perputaran piutang (*receivable turn over*) Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau beberapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Rumus *receivable turn over* adalah sebagai berikut

$$\text{Receivable turn over} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}} \dots\dots\dots(2.11)$$

2. Perputaran persediaan (*Inventory turn over*)

Perusahaan yang perputaran persediaannya yang makin tinggi itu berarti makin efisien, tetapi perputaran yang terlalu tinggi juga tidak baik, untuk itu

diperlukan keseimbangan. Perputaran persediaan adalah menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Semakin cepat perputarannya semakin baik karena dianggap kegiatan penjual berjalan cepat. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Inventory turn over} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}} \dots\dots\dots(2.12)$$

### 3. Perputaran modal kerja (Working Capital Turn Over)

Merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Ratio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan dan menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan (jumlah rupiah) untuk tiap rupiah modal kerja. Rumus Perputaran modal kerja adalah sebagai berikut :

$$\text{Penjualan bersih modal kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}} \dots\dots\dots(2.13)$$

### 4. Fixed Assets Turn Over

Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar satu periode. Rasio antara penjualan dengan aktiva tetap neto. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya seperti gedung, kendaraan, mesin-mesin, perlengkapan kantor. Rumus untuk menghitung *Fixed assets turn over* adalah sebagai berikut :

$$\text{Fixed assets turn over} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Aktiva Tetap}} \dots\dots\dots(2.14)$$

### 5. Total Assets Turn Over

Sartono (1994) dalam Kristina (2015) menyatakan bahwa perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Kinerja perusahaan yang semakin

baik mencerminkan dampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan harga saham yang tinggi yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rumus untuk menghitung *Total asset turnover* / perputaran total asset yaitu :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(2.14)$$

Dalam Penelitian ini menggunakan *total asset turnover* yang biasanya digunakan untuk mengukur seberapa efektifnya pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. TATO yang rendah dapat diartikan bahwa penjualan bersih perusahaan lebih kecil dari pada operating asset perusahaan. Jika perputaran aktiva perusahaan tinggi maka akan semakin efektif perusahaan dalam mengelola aktiva.

#### **2.2.5. Ukuran Perusahaan (Firm size)**

Ukuran Perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi skala besar kecilnya suatu perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan adalah total assets yang dimiliki perusahaan tersebut. Jika semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dikeluarkan Menurut Gitman (2012). Selain itu, ukuran perusahaan yang semakin besar akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Menurut Hartono (2014:282) perhitungan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \text{Ln Total Aset} \dots\dots\dots(2.12)$$

## 2.3. Hubungan Antar Variabel

### 2.3.1. Hubungan struktur modal Terhadap Nilai Perusahaan

Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal telah mempertimbangkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Hasil penelitian yang dilakukan Cahyanto, Darminto, dan Topowijono yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 2.3.2. Hubungan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Alokasi aset merupakan salah satu faktor yang menentukan besarnya tingkat pengembalian dari portofolio. Alokasi aset ini merupakan faktor sangat penting dalam investasi, karena secara praktis mendidik investasi dalam jangka panjang, untuk menetapkan risiko yang dapat ditolerir oleh investor sepanjang waktu dan untuk menghilangkan perubahan keputusan investasi yang didasarkan perubahan kondisi. Perputaran aset yang cepat dalam kurun waktu tertentu, hal ini merupakan signal positif bagi pasar, karena cerminan dari efektifitas perusahaan dalam mengelola aset. Perusahaan dalam kondisi seperti ini, akan menarik bagi calon investor untuk bergabung menanamkan dananya. Kondisi ini dapat mendongkrak harga saham, yang kemudian nilai perusahaan dapat meningkat.

Hasil penelitian yang Sugiarto dan Santosa (2017) menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* memiliki pengaruh positif dan signifikan hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Kahfi, Pratomo, dan Aminah (2018) yang menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 2.3.3. Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE) yang mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu analisis yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan harga saham pun akan menjadi meningkat kemudian nilai perusahaan pun akan menjadi tinggi.

Hasil penelitian yang dilakukan Rahmantio, Saifi, dan Nurlaily (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga dilakukan oleh Sugiarto dan Santosa

(2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 2.3.4. Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan tercermin dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebelum menanamkan modalnya, hasil ini dikarenakan perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja yang baik (Putra dan Lestari,2016). Perusahaan dengan skala ukuran yang besar, maka akan berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan pun akan tinggi. Perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap lebih mampu memberikan tingkat pengembalian investasi sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan (*firm size*) dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh Aziza, Wahono dan Salim (2017) dan Sukoco (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan. Penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 2.4. Hipotesis Penelitian

Menurut Uma Sekaran (2014: 135), hipotesis didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua atau lebih variable yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji. Hipotesis-hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Diduga Struktur modal (LDER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- H<sub>2</sub> : Diduga *Aktivitas (TATO)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- H<sub>3</sub> : Diduga Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017
- H<sub>4</sub> : Diduga ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.

## **2.5. Kerangka Konseptual Penelitian**

### **2.5.1. Identifikasi variabel-variabel penelitian**

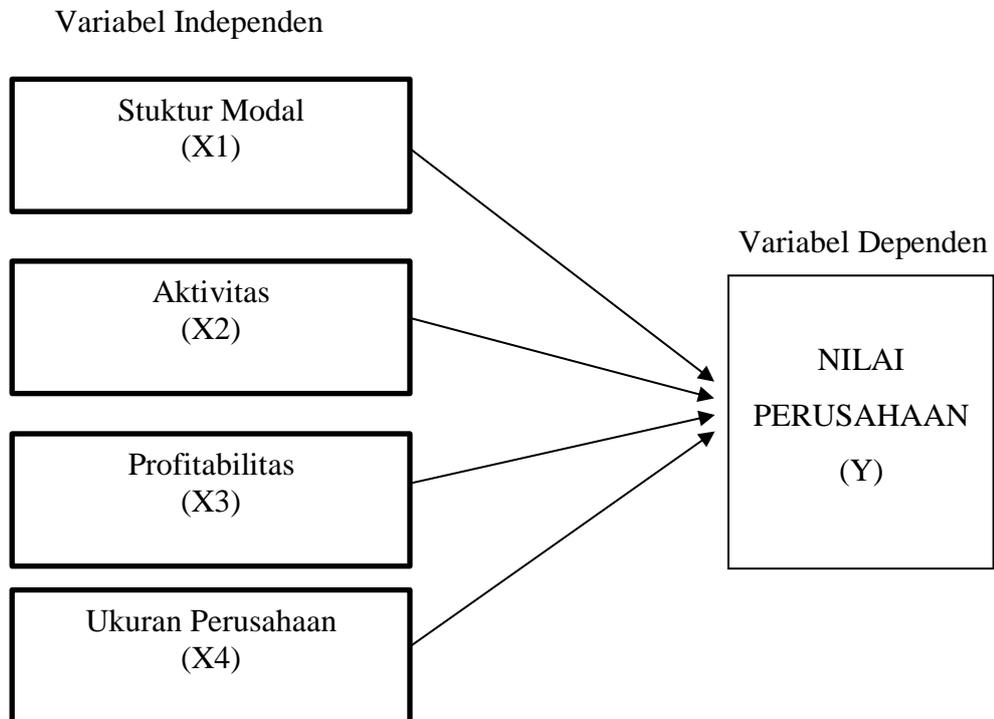
#### 1. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang memiliki hubungan atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel independen adalah Struktur Modal ( $X_1$ ), Aktivitas (TATO) ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), dan Ukuran Perusahaan ( $X_4$ ).

#### 2. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah Nilai Perusahaan diukur dari Tobin's Q (Y).

Untuk memperjelas Kerangka Pemikiran Teoritis diatas, maka kelima variabel tersebut dapat digambarkan dalam paradigma sederhana, sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual