

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

Landasan teori merupakan penjabaran tentang teori penelitian berupa pandangan para ahli dan lain sebagainya mengenai variabel penelitian guna memberi pandangan maksud dari setiap variabel penelitian. Landasan teori adalah suatu konsep berupa pernyataan yang tertata rapi dan secara sistematis memiliki variabel dalam penelitian dikarenakan landasan teori akan menjadi landasan yang kuat didalam sebuah penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa teori seperti nilai perusahaan, struktur modal dan profitabilitas. Berikut adalah penjabaran atau penjelasan dari teori-teori tersebut :

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2010), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham sedangkan menurut Martono (2004:3), nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga.

Nilai perusahaan sangatlah penting untuk perusahaan, pemimpin perusahaan, karyawan, dan investor. Bagi pemimpin perusahaan nilai perusahaan digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan, bagi karyawan semakin tinggi nilai perusahaan yang diperoleh maka akan ada peluang peningkatan gaji dan bagi investor adanya peluang investasi yang memberikan sinyal positif.

Menurut Weston dan Copelan (2008:219), *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang mengukur tingkat nilai perusahaan yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi banyak faktor diantaranya struktur modal dan profitabilitas.

Rasio PBV atau rasio harga terhadap nilai buku menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan dengan kata lain *Price to Book Value* menunjukkan apa yang akan didapatkan oleh pemegang saham setelah perusahaan terjual dengan semua hutangnya telah dilunasi. Rasio PBV yang rendah merupakan tanda yang baik bagi perusahaan. Sederhananya PBV adalah alat ukur untuk mengetahui seberapa murah atau mahal harga saham dari suatu perusahaan.

PBV atau *Price to Book Value* dapat dihitung dengan membagikan harga per lembar saham perusahaan yang bersangkutan dengan nilai buku per lembar saham (*Book Value per Share*) berikut adalah rumus PBV atau *Price to Book Value* :

$$\text{Rasio Harga Terhadap Nilai Buku} = \frac{\text{Harga per Lembar saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Harga per lembar saham merupakan harga saham saat ini yang sedia dibayar oleh investor untuk dibeli, sedangkan nilai buku per lembar saham adalah harga saham yang seharusnya dibayar oleh investor. Nilai buku per lembar saham dapat dilihat dengan cara membagi ekuitas dengan jumlah lembar saham yang beredar saat ini.

PBV yang tinggi artinya semakin mahal harga yang sedia dibayar oleh investor untuk sebuah saham dari harga aslinya. Jika nilai PBV 2 artinya investor memberi 2 kali lipat dari harga yang seharusnya dibeli.

PBV ini membantu investor untuk membandingkan nilai pasar atau harga saham yang mereka bayar per saham dengan ukuran tradisional nilai suatu perusahaan. PBV sangat sesuai untuk digunakan pada perusahaan yang memiliki asset tetap berwujud (*tangible assets*) yang besar karena tidak memperhitungkan asset yang tidak berwujud (*intangible assets*).

2.1.2 Struktur Modal

Menurut Kusumajaya (2011), struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dan modal sendiri perusahaan sedangkan menurut Halim dan Sarwoko (2008), menyatakan bahwa struktur modal adalah kombinasi antara hutang baik itu dalam bentuk utang jangka panjang maupun utang jangka pendek dengan modal sendiri untuk membiayai aktiva-aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Nurfadilah (2011), menyatakan bahwa apabila struktur modal semakin rendah maka hal tersebut mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin utangnya dengan ekuitas yang dimilikinya. Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai aktivitas perusahaan.

Kesuma (2009), mengemukakan bahwa jumlah laba bersih akan semakin kecil apabila angka rasio struktur modal semakin besar, karena semakin banyak jumlah pinjaman yang menyebabkan semakin banyak bagian dari laba operasi dan aliran kas yang digunakan untuk membayar beban bunga dan pinjaman pokok. Sederhananya struktur modal adalah keseluruhan jumlah modal perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan dengan modal sendiri atau utang.

Umumnya perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor membuat keputusan struktur modal. Ada banyak faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan keputusan struktur modal, menurut Brigham dan Houton (2006) faktor-faktor tersebut diantaranya adalah :

1. Stabilitas penjualan

Perusahaan yang penjualannya relatif stabil biasanya perusahaan tersebut akan mengambil utang dalam jumlah yang cukup besar walau beban biaya tetapnya juga akan semakin besar. Berbeda dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi biasanya menggunakan jutang yang relatif sedikit, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaan secara internal.

3. Pajak

Bunga merupakan suatu beban yang dapat menjadi pengurang pajak, dan pengurang pajak adalah hal yang sangat berharga bagi perusahaan yang tarif pajaknya tinggi. Semakin tinggi tarif pajak maka semakin besar manfaat dari utang.

4. Sikap Manajemen

Sikap dalam hal ini terkait bagaimana manajemen memutuskan penggunaan utang, manajemen yang konservatif lebih sedikit menggunakan utang dibanding manajemen yang agresif.

5. Sikap Pemberi Pinjaman dan Agen Pemberi Peringkat

Sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat biasanya mempengaruhi dalam keputusan struktur keuangan dalam perusahaan. Dalam sebagian besar kasus perusahaan akan mendiskusikan struktur modalnya dengan pemberi pinjaman dan pemberi peringkat dan memberikan bobot yang lebih besar pada sasaran mereka. Hal ini akan mempengaruhi keputusannya untuk mendanai ekspansinya dengan ekuitas biasa.

6. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan dengan pertumbuhan yang lebih cepat harus lebih mengandalkan diri daripada modal eksternal. Lebih jauh, biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham bisa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual utang. Selanjutnya mendorong perusahaan yang tumbuh dengan pesat untuk lebih mengandalkan diri daripada utang. Perusahaan-perusahaan ini sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar cenderung mengurangi keinginan untuk menggunakan utang.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio utang yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mengukur tingkat pinjaman dari keuangan perusahaan dan dikalkulasi berdasarkan perbandingan jumlah total liabilitas dibanding jumlah total ekuitas. DER digunakan mengindikasikan seberapa besar utang sebuah perusahaan yang digunakan untuk menjalankan operasionalnya dibandingkan dengan nilai ekuitas yang dimilikinya. DER diartikan sebagai indikator kesehatan dari kondisi keuangan setiap perusahaan.

Perhitungan *debt to equity ratio* (DER) merupakan pembagian total utang dengan modal sendiri (ekuitas). Menurut Harmono (2014:112), perhitungan rumus DER dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Modal Sendiri (ekuitas)}}$$

Total utang dalam rumus diatas dimaksudkan tidak hanya utang perusahaan yang selalu terbatas pada berbagai pinjaman yang harus dibayarkan, tetapi bisa dalam bentuk kewajiban pembayaran lainnya, artinya harus membayar seluruh kewajiban-kewajiban yang harus dibayarkan pada pihak ketiga dalam batas waktu tertentu. Pada umumnya berbagai kewajiban yang harus dibayar berupa kewajiban lancar, kewajiban jangka panjang, kewajiban lainnya

Modal sendiri atau ekuitas adalah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam perhitungan DER, ekuitas menunjuk kepada kekayaan bersih dapat berupa sisa penghasilan atau sisa laba setelah dikurangi dengan kewajiban sebelumnya seperti pajak, bunga, pinjaman pokok pihak ketiga, atau beban lain yang harus dibayarkan dalam waktu tertentu.

Nilai *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi maka berarti tingkat penghasilan uang untuk memenuhi kewajiban membayar utang perusahaan tergolong rendah atau terlalu besar jumlah utang yang digunakan dalam operasional perusahaan dibanding dengan ekuitas. Sebaliknya jika DER rendah atau dengan angka dibawah 1.00 mengidentifikasikan bahwa perusahaan memiliki utang lebih kecil dari ekuitas yang dimiliki perusahaan.

DER pada masing-masing perusahaan dapat berbeda-beda dan akan sangat berbeda pada industri yang tidak sama. Pada industri makanan dan minuman dengan pendapatan dan laba bersih yang tetap bisa memiliki nilai DER yang tinggi karena membayar hutang-hutangnya sebab pendapatannya yang konstan. DER memberikan gambaran terhadap nilai utang yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai DER semakin tinggi resiko operasional perusahaan.

Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat berguna dalam beberapa hal seperti :

1. Mengukur Kesehatan Perusahaan

Tinggi rendahnya nilai DER menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola utang dan modal sendiri dalam kombinasi untuk kegiatan operasional perusahaan. Tingkat DER yang rendah bisa jadi mencerminkan kemandirian perusahaan dalam pemenuhan modal.

2. Indikator Pengambilan Keputusan oleh Investor

Laba atau keuntungan perusahaan dapat berkurang karena kewajiban-kewajiban yang harus dibayar, dan hal tersebut berbalik dengan keinginan investor yang selalu menginginkan keuntungan yang besar. DER menunjukkan seberapa besar kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan karenanya DER menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli saham.

3. Kriteria dalam Pembelian Saham di Bursa

Tingkat DER yang tinggi memberikan kekhawatiran terhadap calon pembeli saham karena tidak stabil dan kondisi keuangan yang tergolong rapuh.

Teori struktur modal menjelaskan bagaimana pengaruh terhadap nilai perusahaan, biaya modal, dan harga pasar saham. Struktur modal yang paling baik ialah yang mampu meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham. (Suad Husnan, 2008:299)

2.1.3 Profitabilitas

Munawir (2010), mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (profit) sedangkan menurut Brigham dan Houston (2006:107), profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Petronila dan Mukhlisin, 2012).

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang berkualitas baik sehingga pasar akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan meningkat pula (Sujono dan Soebiantoro, 2007).

Menurut kasmir (2014:196), tingkat keuntungan dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi (Fahmi, 2011:135). Menurut Kasmir (2014:196), hasil pengukuran dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak.

Salah satu rasio profitabilitas sebagai alat ukur keuntungan adalah *Return On Equity* (ROE) atau pengembalian ekuitas yang digunakan untuk mengukur tingkat penghasilah bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan. ROE merupakan perhitungan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri dan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor.

ROE dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Laba Bersih atau *Net income*

Laba bersih atau *net income* adalah selisih positif dari total pendapatan dan biaya dalam satu priode setelah dikurangi pajak pendapatan. Laba bersih seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai ukuran yang lain seperti ROE. Unsur yang berkaitan langsung dengan laba bersih adalah penghasilan dan beban.

2. Ekuitas atau *Equity*

Ekuitas merupakan jumlah modal yang mrnggambarkan hak kepemilikan seseorang atas aset perusahaan. Dalam laporan keuangan ekuitas dapat ditemui pada neraca. Ekuitas dapat berupa modal yang disetor, laba ditahan, deviden, dan saham.

Menghitung ROE adalah dengan cara selisih antara laba dengan deviden preferen dan membaginya dengan rata-rata ekuitas. Perhitungan ROE dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \quad (\text{Syamsudin, 2011:74})$$

Hasil perhitungan ROE mendekati 1 menunjukkan semakin efektif dan efisiennya penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, demikian sebaliknya jika ROE mendekati 0 berarti perusahaan tidak mampu mengelola modal yang tersedia secara efisien untuk menghasilkan pendapatan.

Hasil perhitungan ROE atau informasi dari ROE dapat digunakan untuk beberapa hal seperti :

1. Mengetahui pertumbuhan perusahaan secara lebih signifikan, semakin bagus nilai ROE menunjukkan semakin besar laba bersih yang didapat dari modal.
2. Mengetahui seberapa kuat perusahaan bersaing dengan perusahaan dengan ukuran dan industri yang sama.
3. Properti dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, perusahaan dengan tingkat ROE yang tinggi cenderung mampu menghasilkan pendapatan tambahan tanpa perlu didanai pihak eksternal.

ROE merupakan rasio profitabilitas yang dapat melukiskan dengan untuk mengukur sejauh mana sebuah perusahaan dalam mengungkapkan setiap rupiah yang mereka dapatkan. ROE adalah rasio yang penting bagi perusahaan karena digunakan untuk menarik minat investor sebab itu perusahaan harus selalu mempersiapkan dan membagikan informasi tingkat pengembalian ekuitas secara teratur.

Rasio pengembalian ekuitas atau *return on equity* (ROE) Menurut Kasmir (2011:197), manfaat yang diperoleh adalah untuk mengetahui tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode:

1. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
2. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu,
3. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
4. Mengetahui produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Profitabilitas adalah faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk melakukan dan mengungkapkan kepada pemegang saham program tanggung jawab sosial secara lebih luas (Heinze, 1976 dalam Florence, *et al.*, 2004).

2.2. Penelitian Terdahulu

Table 2.1

Ringkasan penelitian terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
1	Muhammad Farid Pratama, Dedy Takdir Syaifuddin, dan Salma Saleh (2019)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	X1 : Struktur Modal Y1 : Profitabilitas Y2 : Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan serta berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas.
2	Endang Susilawati (2019)	Pengaruh Biaya Produksi dan Biaya Promosi Terhadap Laba Bersih	X1 : Biaya Produksi X2 : Biaya Promosi Y : Laba Bersih	biaya produksi tidak berpengaruh terhadap laba bersih, sedangkan biaya promosi berpengaruh terhadap laba bersih. Secara simultan biaya produksi dan biaya promosi berpengaruh terhadap laba bersih,

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
3	Belananda Dwi Arista dan Topowijoyo (2017)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	X1 : Struktur Modal Y : Profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan secara simultan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil uji-t menunjukkan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROE.
4	Eka Indriyani (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Profitabilitas Y : Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berbanding lurus terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi profitabilitas semakin meningkat pula nilai perusahaan.

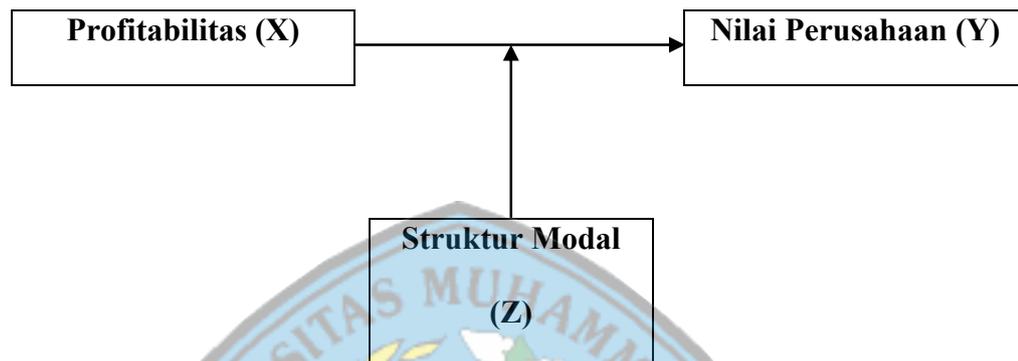
No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
5	Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, dan Yulia Syafitri (2018)	Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Profitabilitas X2 : Kebijakan Deviden, Y : Nilai Peusahaan.	Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Bunga Asri Novita dan Sofie (2015)	Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas	X1 : Struktur Modal X2 : Likuiditas Y : Profitabilitas	Struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas yang di ukur dengan <i>return on asset</i> .
7	Setiawan Ari Cahyanto, Darminto, dan Topowijoyo (2014)	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	X1 : Struktur Modal X2 : Profitabilitas Y : Nilai Perusahaan	Terdapat pengaruh signifikan secara parsial dan simultan variable bebas terhadap variable terikat Tobin's Q

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
8	Sri Irka, Patricia Dhiana, dan Edi Budi Santoso (2017)	Pengaruh Biaya Produksi dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Dengan Nilai Prusahaan Sebagai Variabel Intervening	X1 : Biaya Produksi X2 : Struktur Modal Y : Profitabilitas Prusahaan Xintervening : Nilai Prusahaan	Secara parsial biaya produksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA
9	Inge Lengga Sari Munthe (2018)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi	X1 : Profitabilitas Y : Nilai Prusahaan Xm : Struktur Modal	ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal dapat memoderasi antara ROA dan nilai perusahaan

2.3. Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1

Kerangka pemikiran



2.4. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2008:9), hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan.

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Kadek Apriada dan Made Sadha Suardikha (2016), menyatakan tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan atau berpengaruh negatif hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari output perhitungan uji parsial diketahui nilai t hitung sebesar 1,271 dan nilai signifikan sebesar 0,206.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama (2017), profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berdasarkan uji linier berganda hal ini menunjukkan bahwa taraf signifikansi lebih kecil dari pada nilai tileransi kesalahan $\alpha=0,05$. Nilai koefisiensi regresi profitabilitas bernilai positif sebesar 18,303.

Maka dari urian di atas Hipotesis sementara adalah :

H1 : Variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan

penelitian yang dilakukan oleh Siti Nurhasanah, Jack Ferbriand Adel, dan Inge Lengga Sari Munthe (2019), struktur modal dalam moderasi secara signifikan memperlemah pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis menjelaskan bahwa pengaruh interaksi struktur modal Z2 memiliki tingkat signifikansi.

Maka dari urian di atas Hipotesis sementara adalah :

H2 : Variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.