

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya.

Tabel 2.1 menunjukkan hasil-hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	JUDUL & PENELITI	VARIABEL	METODE	HASIL
1	Jefrianto Tandi Bunna (2015). "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013).	Independen : X ₁ Struktur Modal, X ₂ Profitabilitas Dependen : Y Nilai Perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	Syarinah Sianipar (2017) "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". (Pada Sektor Makanan dan Minuman	Independen : X ₁ Struktur Modal, X ₂ Profitabilitas Dependen : Y Nilai Perusahaan	Analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menjelaskan tidak adanya pengaruh positif dan signifikan antara variabel independen dengan variabel

Dilanjutkan.....

Lanjutan Tabel 2.1

	Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014).			dependennya.
3	Widyaningrum, Puspita, Suhadak, Topowijoyo(2017) “Pengaruh struktur modal dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan” (pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011).	Independen : X ₁ Struktur Modal, X ₂ Profitabilitas Dependen : Y Nilai Perusahaan	Analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik DER, LDER, NPM, ROI dan ROI berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi pengaruh terkuat dari kelima variabel tersebut terhadap harga saham adalah pengaruh variabel NPM.
4	Setiawan Ari Cahyanto Darminto Topowijono (2014) “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” (pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013).	Independen : X ₁ Struktur Modal, X ₂ Profitabilitas Dependen : Y Nilai Perusahaan	Analisis data uji asumsi klasik dan regresi berganda	Hasil penelitian menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan variabel bebas DER, LDER, DAR, ROE, ROI dan EPS terhadap variabel terikat Tobin’s Q. Tetapi variabel yang berpengaruh dominan terhadap Tobin’s Q adalah variabel bebas LDER
5	Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie (2016) “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai	Independen : X ₁ Struktur Modal, X ₂ Ukuran Perusahaan X ₃ Profitabilitas Dependen :	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak

Dilanjutkan.....

Lanjutan Tabel 2.1

	Perusahaan”. (perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014).	Y Nilai Perusahaan		signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk profitabilitas yang diukur dengan ROI berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi profitabilitas yang diukur dengan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Br. Bukit, Rina (2012) “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas” (perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia).	Independen : X Struktur Modal, Dependen : Y Nilai Perusahaan Mediasi : Z Profitabilitas	Analisis data panel	Hasil penelitian ini menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas memainkan peranan mediasi penuh dalam menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.
7	Oknyana Nur Safitri, Siti Ragil Handayan, Nila Firdausi Nuzula (2014) “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” (perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek	Independen : X ₁ Struktur Modal, X ₂ Profitabilitas Dependen : Y Nilai Perusahaan	Analisis Ekplanatif	Hasil pengujian model pengukuran menunjukkan bahwa DAR, dan DER adalah indikator yang valid sebagai proksi struktur modal. NPM, ROE, ROA dan EPS juga valid

Dilanjutkan.....

Lanjutan Tabel 2.1

	Indonesia dari tahun 2010 hingga 2013).		untuk mengukur profitabilitas, dan hanya Tobin's Q yang ditolak sebagai proksi dari nilai perusahaan.
--	---	--	---

Dalam penelitian ini terdapat beberapa persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Persamaannya seperti penelitian yang dilakukan Bunna, Jefrianto Tandi (2015) dan penelitian Sianipar, Syarinah (2017) yakni sama-sama meneliti mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ada beberapa peneliti yang menggunakan metode analisis data dengan analisis regresi linier berganda. Namun juga terdapat beberapa peneliti yang menggunakan metode analisis data selain analisis regresi linier berganda. Perbedaan dalam penelitian ini yakni peneliti ingin meneliti kembali pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan mengambil objek penelitian data laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia khususnya sub sektor makanan dan minuman pada tahun periode 2013-2017. Pada penelitian yang dilakukan oleh Bunna, Jefrianto Tandi (2015) objek penelitian data laporan keuangan yang dipakai adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013.

Alasan peneliti melakukan penelitian ini yaitu adanya perbedaan pendapat dan hasil dari beberapa penelitian terdahulu. Menurut penelitian Bunna, Jefrianto Tandi (2015) struktur modal dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut penelitian Sianipar, Syarinah (2017) struktur modal dan profitabilitas tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti ingin mengetahui hasil pengaruh variabel independen yang telah ditentukan peneliti terhadap variabel dependen dengan objek penelitian yang berbeda dengan peneliti terdahulu.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap setelah melalui suatu proses kegiatan selama selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan berdiri sampai saat ini. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham Bunna, Jefrianto T Andi (2015). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan meningkat. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan

nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya.

Terdapat beberapa jenis nilai perusahaan terdiri dari (Arthur J. Keown, John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott, JR 2011:240):

1. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku merupakan nilai dari aktiva yang ditunjukkan pada laporan neraca perusahaan.

2. Nilai Likuiditas (*Liquidation Value*)

Nilai likuidasi merupakan sejumlah uang yang dapat direalisasikan jika asset di jual secara individu dan bukan sebagai bagian dari keseluruhan perusahaan.

3. Nilai Harga Pasar (*Market Value*)

Nilai harga pasar dari suatu aset adalah nilai yang teramati untuk aktiva yang ada di pasar.

Setiap investor mempunyai pandangan yang berbeda dalam merespon informasi –informasi terkait dengan kinerja perusahaan maupun perubahan kondisi perekonomian. Nilai perusahaan diukur dengan rasio penilaian, menurut Sudana, I Made (2011:23) rasio penilaian merupakan suatu rasio terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan *go public* yang diperdagangkan di pasar modal.

Metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu (Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F, 2010:150) :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Menunjukkan jumlah uang yang dikorbankan oleh investor untuk membayar laba yang dilaporkan dan rasio ini digunakan mengukur besarnya perbandingan antara harga saham dengan keuntungan yang diperoleh oleh para investor. Serta untuk mengetahui bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share*nya. Semakin besar PER, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk tumbuh dan meningkatkan nilai perusahaan.

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio yang menunjukkan keadaan harga saham yang diperdagangkan *overloadi* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. Rasio ini menggambarkan besarnya pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi PBV, artinya pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Untuk dapat mencari nilai buku per lembar saham dapat dicari dengan rumus (Gitman, J. Lawrence, 2009:74) :

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. *Tobin's Q*

Metode yang dikembangkan oleh James Tobin. Metode ini dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

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

Dalam penelitian ini, menggunakan *Price To Book Value* (PBV), menurut Sianipar, Syarinah (2017) adalah untuk mengukur nilai perusahaan yang menggambarkan bagaimana pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Menurut Bunna, Jefrianto T Andi (2015) keunggulan PBV adalah lebih konsisten dan lebih tepat mewakili nilai

harga wajar suatu saham. Karena PBV dihitung berdasarkan ekuitas perusahaan, selama perusahaan mampu untuk menghasilkan laba maka nilainya akan terus naik.

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur keuangan merupakan perimbangan antara total hutang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan (Sartono, R. Agus 2011; 225). Manajemen perusahaan akan berusaha membentuk struktur modal yang optimal agar pendanaan dalam perusahaan dapat memenuhi pembiayaan operasional perusahaan.

Struktur modal optimal dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti: tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, skala perusahaan, kondisi intern dan ekstern perusahaan (Sartono, R. Agus 2011; 248).

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagai modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya apakah terjadi perubahan. Jika

perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham, adalah struktur modal yang terbaik Husnan, Suad (2012 ; 299).

Menurut Hanafi, Mahmud dan Halim, Abdul (2012:297) terdapat beberapa pendekatan teori struktur modal :

1. Pendekatan Tradisional

Berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal dapat diubah-ubah untuk mendapatkan nilai perusahaan yang optimal.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pendekatan ini menentang pandangan tradisional, dengan berpendapat struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun saat pajak dimasukkan dalam analisis MM, menyimpulkan bahwa nilai perusahaan dengan utang akan lebih tinggi daripada nilai perusahaan tanpa utang.

3. Teori *Trade off* dalam struktur modal

Menggambarkan bahwa struktur modal yang optimal ditentukan berdasarkan pada perimbangan antara manfaat dan biaya yang optimal akibat penggunaan hutang. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan tidak akan mencapai nilai

optimal jika pendanaan dibiayai oleh hutang atau tidak menggunakan hutang sama sekali didalam membiayai kegiatan perusahaan. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan. Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu:

1. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
2. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

4. *Pecking Order Theory* Dalam Struktur Modal

Teori ini menjelaskan mengenai keputusan pendanaan yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal daripada pendanaan eksternal untuk aktivitas pendanaan. Penggunaan hutang dilakukan oleh perusahaan apabila perusahaan sudah tidak memiliki dana internal yang mencukupi.

Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dana dalam jumlah sedikit. Hal

tersebut bukan karena perusahaan menargetkan *debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan dana eksternal yang sedikit. Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih membelanjai kegiatan perusahaan dengan dana internal.

Rasio struktur modal berdasarkan menurut para ahli sebagai berikut :

1. *Debt Equity Ratio*, *ratio* ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Menurut Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz (2009; 140) *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung sebagai berikut :

$$DER = \frac{TOTAL\ HUTANG}{TOTAL\ EKUITAS}$$

2. Long Debt Equity Ratio, Ratio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan, menurut Sudana, I Made (2011:21) Longterm Debt to Equity Ratio dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

$$LDER = \frac{UTANG\ JANGKA\ PANJANG}{MODAL\ SENDIRI}$$

3. Debt Asset Ratio, Ratio ini mengukur berapa besa aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Rumus Debt to Asset

Ratio menurut Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz (2009; 140) adalah sebagai berikut :

$$DAR = \frac{TOTAL\ UTANG}{TOTAL\ ASSETS}$$

Berdasarkan pengertian struktur modal di atas, pada penelitian ini struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap modal sendiri (Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, 2009:140).

Penggunaan DER juga mengacu pada penelitian Bunna, Jefrianto T Andi (2015) dimana struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka panjang dan jangka pendek) semakin besar dibandingkan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (Sartono, R. Agus 2011;121).

2.2.3 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal mengemukakan bagaimana sebuah perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pemegang saham. Menurut Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F (2013:186) teori sinyal adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan sebuah

petunjuk bagi investor bagaimana pandangan manajemen mengenai prospek perusahaan.

Dalam teori sinyal dijelaskan perlunya perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal untuk menghindari adanya informasi asimetri. Informasi asimetri ada karena kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai perusahaan. Untuk mengurangi hal tersebut perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya untuk mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan.

Secara garis besar *signalling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemingkatan perusahaan yang telah *go-public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan dalam suatu periode

akuntansi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, R. Agus 2011: 122).

Keberhasilan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besarnya laba yang diperoleh atau dihasilkan perusahaan, tetapi hal ini harus dihubungkan dengan jumlah modal yang digunakan untuk memperoleh laba yang dimaksud. Bagi perusahaan pada umumnya masalah profitabilitas adalah lebih penting dari persoalan laba. Karena laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah dapat bekerja dengan efisien. Efisiensi dapat diketahui dengan membandingkan laba tersebut, atau dengan kata lain menghitung tingkat profitabilitasnya. Dengan demikian maka harus diperhatikan oleh perusahaan adalah tidak hanya bagaimana usaha untuk memperbesar laba, tetapi yang lebih penting adalah usaha untuk meningkatkan profitabilitasnya Tunnisa, Fadhilah (2016).

Perusahaan yang *profitable* menggunakan hutang relatif kecil karena perusahaan memiliki dana internal yang besar. Sebaliknya, perusahaan yang *nonprofitable* akan menggunakan hutang yang besar apabila perusahaan tidak memiliki dana internal yang besar.

Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

2.2.4.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

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

Menurut Kasmir (2011:197) yang 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.

Manfaat dari rasio profitabilitas :

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

2.2.4.2 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Sudana, I Made (2011:22):

1. Return On Assets

$$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak, rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi

manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan.

2. Return On Equity (ROE)

$$ROE = \frac{Earning\ After\ Taxes}{Equity}$$

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

3. Profit Margin Ratio

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya.

Profit margin ratio dibagi menjadi tiga yaitu :

1) Net Profit Margin (NPM)

$$NPM = \frac{Earning\ After\ Taxes}{Sales}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan.

2) Operating Profit Margin (OPM)

$$OPM = \frac{\textit{Earning Before Interest And Taxes}}{\textit{Sales}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan.

3) Gross Profit Margin (GPM)

$$GPM = \frac{\textit{Gross Profit}}{\textit{Sales}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan.

4. Basic Earning Power (BEP)

$$BEP = \frac{\textit{Earning Before Interest and Taxes}}{\textit{Total Assets}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menghasilkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisien pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien. Pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *net profit margin* karena NPM sangat berhubungan dengan nilai perusahaan atau harga saham. Menurut Widyaningrum, Puspita, Suhadak, Topowijoyo (2017) *Net profit margin* (NPM) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong dengan biaya dan pajak. Semakin besar NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Selain itu, penggunaan NPM dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Widyaningrum, Puspita, Suhadak, Topowijoyo (2017) dimana kemampulabaan diproksikan dengan NPM.

2.3 Keterkaitan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah komposisi sumber dana perusahaan yang dapat dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas (Sartono, 2011:225). Rasio struktur modal yang tinggi dapat meningkatkan laba jika biaya bunga atas hutang nilainya lebih kecil dibandingkan dengan tambahan laba yang diperoleh atas investasi maka perusahaan akan mendapatkan kenaikan laba. Kondisi ini akan direaksi positif

oleh investor yang nantinya akan mengakibatkan harga saham naik dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Sartono (2011:225) yang mengemukakan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai batas titik tertentu selanjutnya penggunaan hutang yang semakin besar dalam struktur modal mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang nilainya lebih kecil dibandingkan dengan biaya yang timbul dari penggunaan hutang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang memberi keuntungan bagi perusahaan sampai pada titik tertentu tetapi penggunaan hutang yang berlebihan juga menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan.

Cahyanto, Setiawan Ari, Darminto dan Topowijono (2014) menguji pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa *debt to equity ratio* terbukti secara signifikan (pada tingkat keyakinan 95%) mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan. Bunna, Jefrianto T Andi (2015) menemukan bahwa struktur modal yang di ukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan dalam suatu periode akuntansi. Pertumbuhan profitabilitas yang baik menunjukkan prospek perusahaan di masa depan dinilai baik, artinya nilai perusahaan akan menjadi baik dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, Suad, 2012:299). Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. Dalam Bunna, Jefrianto T Andi (2015) menjelaskan bahwa nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan. Tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan aktivitasnya di masa depan akan baik, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan.

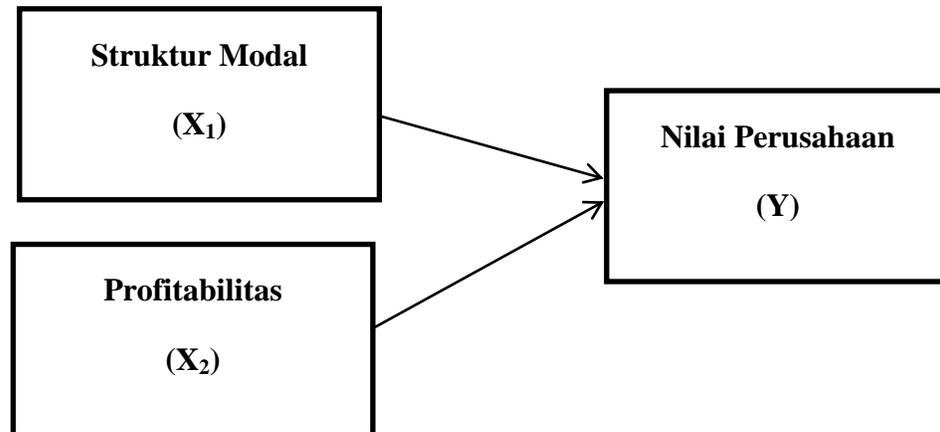
Penelitian yang dilakukan oleh Cahyanto, Setiawan Ari. Darminto dan Topowijono (2014) mengenai pengaruh struktur

modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Br. Bukit, Rina (2012) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual

Salah satu tugas dari seorang manajer keuangan adalah untuk dapat mengambil langkah dalam mengelola keuangan yang tepat. Untuk itu perlu menentukan tujuan perusahaan yang wajib dicapai. Secara normative tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Apabila seorang manajer dalam mengambil langkah mengenai pengelola keuangan perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan (Bunna, Jefrianto T Andi (2015).

Dalam penelitian Bunna, Jefrianto Tandi (2015) membuktikan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori-teori yang telah dijelaskan diatas, maka sebagai kerangka konseptual dari penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Penelitian

2.5 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian teori yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan