

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Struktur Modal**

Pengertian struktur modal menurut Brigham dan Houston (2014:154) adalah struktur modal yaitu kombinasi utang, saham preferen dan ekuitas biasa yang akan menjadi dasar penghimpunan modal oleh perusahaan. Menurut Abdul Halim (2015:81) struktur modal adalah struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri atau ekuitas. Menurut Agus Sartono (2012:225) struktur modal adalah struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Bambang Riyanto (2011:22) menyatakan bahwa struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan.

##### *2.1.1.1 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal*

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2014:188), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal terdiri dari :

###### **a. Stabilitas Penjualan**

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b. Struktur Aktiva

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset yang digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus.

c. *Leverage* Operasi

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

d. Ukuran Perusahaan

Perusahaan cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan lebih sering dijadikan indikator sebagai kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan. Dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

e. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

f. 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.

g. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tariff pajak yang tinggi. Semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari utang.

h. Kendali

Pengaruh utang dibanding saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat memengaruhi struktur modal. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada

penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain.

i. Sikap Manajemen

Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan didalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi.

j. Kondisi Intenal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utangdan kembali pada sasaran struktur modalnya.

k. Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk.

Berdasarkan pendapat tersebut, pada dasarnya banyak hal yang menjadi faktor dalam mempengaruhi struktur modal, dengan adanya faktor-faktor tersebut maka manajer perusahaan dapat mempertimbangkan sumber pendanaan mana yang akan digunakan untuk membiayai perusahaan.

#### *2.1.1.2 Pendekatan Struktur Modal*

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2014:179) teori struktur modal terdiri atas :

## 1. Teori Modigliani dan Merton Miller

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958 ketika Profesor Franc Modigliani Miller (selanjutnya disebut MM). MM membuktikan dengan menggunakan dengan menggunakan sekumpulan asumsi, bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi struktur modalnya. Dengan kata lain, MM menunjukkan bahwa bagaimana cara perusahaan mendanai operasinya tidak memiliki pengaruh, sehingga struktur modal adalah sesuatu yang tidak relevan. Asumsi-asumsi menurut MM yaitu :

- a. Tidak ada biaya pialang.
- b. Tidak ada pajak.
- c. Tidak ada biaya kebangkrutan
- d. Investor dapat meminjam dengan tingkat yang sama seperti perusahaan.
- e. Seluruh investor memiliki informasi yang sama seperti manajemen tentang peluang investasi perusahaan di masa depan.
- f. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang.

2. Teori MM dengan pajak perusahaan dan personal pada tahun 1977 Miller menyatakan dukungannya terhadap MM dengan menampilkan stuktur modal yang meliputi pajak penghasilan dari penghasilan saham dan obligasi selain pajak perusahaan (*corporate taxes*). Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan 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 meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham dan pajak atas pemegang utang).

3. Teori Pertukaran (*Trade Off Theory*) menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

4. Teori Sinyal

Teori sinyal adalah model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. 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 diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau signal positif.

## 5. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah utang (*leverage* keuangan) tertentu. Dengan menggunakan utang yang semakin besar, pada mulanya perusahaan dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

### 2.1.1.3 Rasio Struktur Modal

Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal menurut Fahmi (2015:187) yaitu:

a.  $DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Equity}}$

b.  $\text{Number of Times Interestis Earned} = \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$

c.  $\text{Book Value Pershare} = \frac{\text{Kekayaan pemegang saham}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$

### 2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan

dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Menurut Brigham dan Houston (2010:7) nilai perusahaan didefinisikan sebagai tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Brigham dan Houston (2010:8) juga menjelaskan bahwa jika harga saham yang dimiliki perusahaan tinggi maka mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Agus Sartono (2012:9) berpendapat tentang nilai perusahaan yaitu tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat.

Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Jadi semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula keuntungan pemegang saham.

#### *2.1.2.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*

Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tujuan yang hendak dicapai. Menurut Brigham dan Houston (2012) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

##### 1) Rasio Likuiditas

Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut telah jatuh tempo.

Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

#### 2) Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan.

#### 3) Rasio Manajemen Utang (*leverage*)

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relatif besar. Keputusan dengan penggunaan leverage harus dipertimbangkan dengan seksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh.

#### 4) Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri.

#### 2.1.2.2 Rasio Nilai Perusahaan

Adapun jenis-jenis pengukuran rasio ini menurut Fahmi (2013:138) adalah sebagai berikut :

##### a. *Earning Per Share* (EPS)

Investor tentu mengharapkan perusahaan besar yang sudah mapan akan menghasilkan earning positif atau keuntungan, jika earning per kuartal naik maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik, dan sebaliknya. Penilaian *earning* selalu berupa perbandingan dengan data sebelumnya dalam suatu periode tertentu (misalnya per kuartal). Jadi jika sebuah perusahaan penerbit saham mengalami kerugian pada kuartal tertentu belum tentu harga sahamnya akan turun

jika nilai kerugiannya lebih kecil dibandingkan kuartal sebelumnya. Sebuah perusahaan yang mengalami kerugian selama beberapa tahun belum tentu harga sahamnya anjlok jika investor yakin akan prospek keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut di waktu yang akan datang. Jadi disamping earning saat ini (*earning actual*) ada juga earning yang diharapkan (*expectation earning*). Ada perusahaan yang earning-nya bagus tetapi sahamnya merosot karena *expectation earning*-nya tidak menjanjikan. Earning menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan. Selain harga sahamnya yang naik, earning yang positif juga memungkinkan investor memperoleh deviden atau pembagian keuntungan perusahaan setelah harga sahamnya mencapai level tertentu. *Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan per lembar saham dapat diukur melalui :

$$EPS = \frac{EAT}{JSB}$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah Pajak

JSB = Jumlah Saham Yang Beredar

b. Price Earning Ratio (PER) atau Rasio Harga Laba

*Price Earning Ratio* (PER) rasio harga terhadap laba adalah perbandingan antara market price per share (harga pasar per lembar saham) dengan earning per share (laba per lembar saham). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai price earning ratio yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai price earning ratio yang rendah pula, semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya bias karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan, jadi semakin kecil nilai price earning ratio maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak

investor untuk membeli saham tersebut. *Price Earning Ratio* dapat diukur melalui:

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan :

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga Pasar Per Saham

EPS = *Earning Per Share* atau Laba Per Saham

c. *Price Book Value* (PBV)

*Price book value* adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*, investor hanya mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio nilai pasar atau nilai buku atau *Price Book Value* (PBV) :

$$PBV = \frac{MPS}{BPS}$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga Pasar Per Saham

BPS = *Book Price Per Share* atau Nilai Buku Per Saham

### 2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting, karena untuk melangsungkan hidupnya suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu deviden, selain itu tingkat profitabilitas dapat menunjukkan seberapa baik pengelolaan manajemen perusahaan.

Menurut (Sartono, 2012:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun

modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Profitabilitas menurut Bambang Riyanto (2010:35) mendefinisikan profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas menurut Munawir (2010:246) mendefinisikan sebagai rasio mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi, profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2014:146) profitabilitas adalah rasio yang menyatakan gabungan dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi disebut rasio profitabilitas.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, serta mengukur kemampuan keseluruhan manajemen secara efektif yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang dihasilkan dari aktivitas penjualan maupun investasi. Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba bagi perusahaannya.

#### *2.1.3.1 Rasio Profitabilitas*

Analisis profitabilitas merupakan analisis terhadap kemampuan perusahaan dengan seluruh modal sendiri dan aktiva yang digunakan dalam menghasilkan laba. Tinggi rendahnya profitabilitas itu menurut Syamsuddin (2011:72) adalah sebagai berikut :

### 1) *Gross Profit Margin*

*Gross profit margin* adalah kemampuan mengukur tingkat laba kotor dibandingkan dengan penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

Semakin besar rasio ini maka semakin baik keadaan operasi perusahaan karena menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif rendah dibandingkan dengan penjualan.

### 2) *Net Profit Margin*

*Net profit margin* penjualan setelah dikurangi dengan seluruh biaya termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* maka semakin baik operasi perusahaan

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

*Net profit margin* yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Secara umum ratio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

### 3) *Operating Ratio*

*Operating ratio* menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan. Ratio tinggi menunjukkan keadaan yang kurang baik karena rupiah yang terserap dalam penjualan tinggi, sehingga laba akan rendah.

$$\text{Operating ratio} = \frac{\text{HPP} + \text{Biaya Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

Semakin tinggi operating ratio semakin kurang baik karena biaya-biaya operasi berarti naik dan gejala ini ada kemungkinan pemborosan.

4) *Return On Assets (ROA)*

*Return on Assets* adalah kemampuan mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan.

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

*Return On Investment* yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen.

5) *Return On Equity (ROE)*

*Return on equity* digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Equity}}$$

Semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai upaya menjelaskan tentang variabel-variabel dalam penelitian dan digunakan untuk membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya.

Berikut ini adalah penelitian yang ada kaitannya dengan Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.

*Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu*

Nama dan Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1. Pratama dan Wiksuana (2016)	Path Analysis	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan dan Leverage

<p>X:Ukuran Perusahaan, Leverage</p> <p>Y : Nilai Perusahaan</p> <p>Z : Profitabilitas</p> <p>Sebagai Variabel Mediasi</p>		<p>berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan serta Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.</p>
<p>2. Hamidy dkk (2015)</p> <p>X : Struktur Modal</p> <p>Y : Nilai Perusahaan</p> <p>Z : Profitabilitas</p>	<p>Tehnik analisis jalur dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 16</p>	<p>Penelitian menunjukkan hasil dimana profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena utang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan peningkatan nilai perusahaan ini akan lebih besar apabila utang dapat meningkatkan profitabilitas dari perusahaan.</p>
<p>3.Zainal Abidin,Meina Wulansari Yusniar dan Muhammad Ziyad (2014)</p> <p>X : Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Size</p>	<p>Metode purposive sampling dan analisis linier berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama DER, DYD dan Size berpengaruh terhadap PBV. Secara parsial menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. DYD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.</p>

Y : Nilai Perusahaan		
4.Yandri Arviansyah (2013)  X : Struktur Modal, Kinerja Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan  Y : Nilai Perusahaan	Metode purposive sampling  dan Analisis Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5.Ria,Nofrita (2013)  X : Profitabilitas  Y : Nilai Perusahaan  Z : Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening	Uji T	Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Berdasarkan uji secara parsial (Uji t) antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji secara parsial (Uji t) antara profitabilitas terhadap kebijakan deviden, diperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uji secara parsial (Uji t) antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, diperoleh hasil bahwa kebijakan deviden

		berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
6.Hermuningsih (2012)  X:Profitabilitas, Size  Y : Nilai Perusahaan  Z : Struktur Modal	Metode purposive sampling  dan Analisis Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi 0,023. Kedua, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi 0,012. Ketiga, struktur modal berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan dengan nilai signifikansi 0,000. Keempat, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

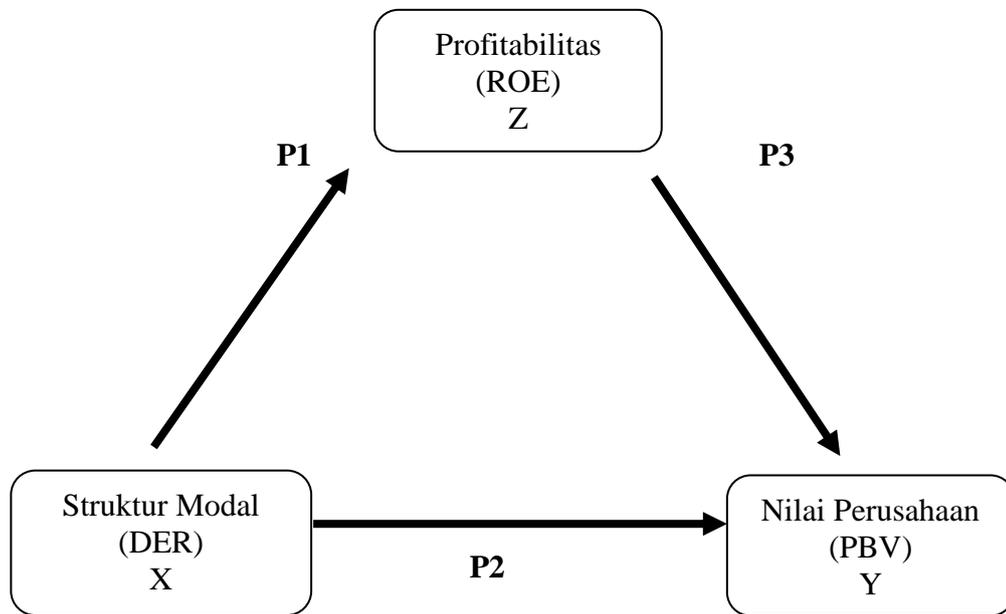
Sumber : jurnal, diolah

Tujuan mempelajari penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini adalah untuk digunakan sebagai bahan acuan dan untuk membandingkan dengan penelitian yang akan dilakukan.

### 2.3 Model Konseptual Penelitian

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis di atas, maka dapat digambarkan sebuah kerangka konseptual dari penelitian ini.

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Keterangan :

X = Variabel Bebas

Y = Variabel Terikat

Z = Variabel Intervening

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

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

Dalam penelitian Rosyadah dkk. (2013) menyatakan struktur modal yang diukur dengan rasio DER berpengaruh secara negatif signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan rasio ROE.

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI.

## 2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas, struktur modal merupakan masalah penting dalam keputusan belanja (Yasa, 2013). Menurut Fahmi (2012:111) struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Penggunaan hutang pada modal yang optimal akan membantu menaikkan nilai perusahaan, karena memiliki resiko yang kecil. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut. Sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian hutang maka risiko semakin rendah yang kemudian akan berpengaruh pada keputusan investor dalam berinvestasi. Peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimalnya, diperkuat oleh teori Rahman Rusdi Hamidy, I.G.B.Wiksuana dan L.G.Sri Artini, pengaruh struktur modal *trade-off* yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Chowdhury(2010), begitu juga dengan penelitian Antwi et al. (2012) pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian Sari (2017), Aditya (2017), Yudiaatmaja (2016), Iskandar (2016) dan Yuliana dkk. (2012).

H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada *real estate and property* yang terdaftar di BEI.

### 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

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

Teori sinyal menyatakan bahwa apabila *Return On Equity* (ROE) perusahaan mengalami peningkatan, para investor akan memberikan respon positif atas keadaan tersebut yang membuat harga saham mengalami peningkatan sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan. Peningkatan *Return On Equity* (ROE) juga membuat permintaan saham menjadi meningkat oleh investor, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Dalam Martalina (2011) menyatakan 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. Lifessy (2011) juga menyatakan bahwa dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula.

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

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI.

#### 4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan trade off theory, profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal, dimana kenaikan hutang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga pendapatan bersih menjadi lebih tinggi (Brigham dan Houston:2011). Menurut Sartono (2010:487) dalam teori sinyal, apabila ROE perusahaan mengalami peningkatan maka respon positif akan diberikan oleh para investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan.

Trade off theory juga mengatakan profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal, dimana kenaikan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga pendapatan bersih menjadi lebih tinggi (Hamidy dkk., 2015).

Berdasarkan Trade off theory dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian Stein (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Penelitian Andi (2018), Ridelvina (2017), Hargono (2017), Utomo (2016) dan Tunnisa (2016) juga mengatakan hal yang sama bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian lain dari Hamidy,dkk yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H4 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI.