

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

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

Struktur Modal adalah adalah perimbangan antara perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Yang dimaksud dengan modal asing adalah hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Menurut Brigham dan Houston (2006) Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut.

Pentingnya struktur modal dalam penyelesaian perusahaan maka perusahaan perlu memperhatikan struktur modal. Alasannya karena struktur modal berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas yang akan dicapai oleh perusahaan sehingga memudahkan perusahaan dalam menganalisis pengaruh penggunaan utang terhadap tingkat profitabilitas agar dapat dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan keuangan. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi menjadikan perusahaan tersebut mempunyai nilai baik dalam perusahaan. Struktur modal merupakan topik yang kompleks dan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Sumber modal dapat berasal dari dalam perusahaan atau sumber intern dan dapat juga berasal dari luar perusahaan atau sumber ekstern. Perusahaan juga dapat menambah modal dari dalam perusahaan dan dari pinjaman. Julia Putri

(2016) mengatakan bahwa Perbandingan antara jumlah modal dari dalam perusahaan dengan modal pinjaman mencerminkan komposisi sumber modal. Komposisi itu akan membentuk struktur modal perusahaan yang akan berpengaruh pada biaya modal dan nilai perusahaan.

Apabila struktur modal optimal, maka perusahaan dapat terhindar dari risiko kesulitan keuangan. Ketika struktur modal ditentukan sebelum mendapatkan dana dari kreditur, perusahaan melakukan banyak penyesuaian untuk mengurangi risikonya. Kebanyakan perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dananya karena sumber dana dari modal sendiri sangat terbatas. Seperti diketahui bahwa perusahaan yang berutang harus membayar kembali kewajibannya pada saat jatuh tempo dan besarnya bunga yang telah ditetapkan oleh kreditur. Perusahaan mencoba mendapatkan utang minimum jika bisnisnya baru; karena dalam bisnis yang baru biasanya rate of return-nya lebih rendah daripada tingkat bunga; dan jika meminjam lebih banyak berarti perusahaan akan menanggung risiko lebih besar, lebih banyak beban bunga, dan bahkan bisa mengalami kerugian. Apabila struktur modal dapat ditentukan dengan tepat, maka perusahaan akan dapat terhindar dari risiko kegagalan. Namun, apabila dengan berutang perusahaan akan sukses, maka perusahaan dapat meningkatkan jumlah utang yang diperkirakan dengan mengubah nilai utang dalam struktur modal. Perusahaan dapat dengan mudah membayar bunga jika return on investment dan arus kas dari bisnisnya besar. Namun manajer keuangan juga harus mempertimbangkan apakah pemegang saham lebih mengharapkan dividen atau tidak; karena dengan dividen yang tinggi tentu akan mempengaruhi arus kas dan perkembangan perusahaan pada masa yang akan datang. (Ryanto, 2008). Apabila pemenuhan melalui modal sendiri (modal saham, laba ditahan, dan cadangan) masih mengalami kekurangan (*deficit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Dalam hal ini perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, struktur modal yang optimal yang dimaksud adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya dan

mampu memaksimalkan nilai perusahaan dengan harga saham yang terus meningkat.

#### *2.1.1.1 Komponen Struktur Modal*

Menurut sundjaja (2003) komponen-komponen struktur modal meliputi: Hutang Jangka Panjang dan Modal Sendiri

##### **1) Hutang Jangka Panjang**

Jumlah hutang dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Modal pinjaman ini dapat berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, tetapi pada umumnya pinjaman jangka panjang jauh lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendek.

Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5 - 20 tahun. Pinjaman hutang jangka panjang dapat berupa pinjaman berjangka (pinjaman yang digunakan untuk membiayai kebutuhan modal kerja permanen, untuk melunasi hutang lain, atau membeli mesin dan peralatan) dan penerbitan obligasi (hutang yang diperoleh melalui penjualan surat-surat obligasi, dalam surat obligasi ditentukan nilai nominal, bunga pertahun, dan jangka waktu pelunasan obligasi tersebut). Mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (*debt ratio*) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka panjang dengan total asset. Semakin tinggi debt ratio, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan didalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

##### **2) Modal Sendiri**

Modal sendiri/*equity capital* adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan. Pendanaan dengan modal sendiri akan menimbulkan *opportunity cost*. Keuntungan dari memiliki

saham perusahaan bagi *owner* adalah control terhadap perusahaan. Namun, *return* yang dihasilkan dari saham tidak pasti dan pemegang saham adalah pihak pertama yang menanggung resiko perusahaan. Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo.

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa komponen struktur modal adalah hutang jangka panjang dan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan jumlah hutang di dalam neraca yang menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Sedangkan modal sendiri merupakan dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan. Wiagustini (2010) mengatakan bahwa Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) yang merupakan ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk mengembalikan biaya hutang melalui modal yang dimilikinya yang diukur melalui perbandingan total hutang dengan total modal (*equity*). Satuan pengukuran *Debt to Equity Ratio* adalah dalam persentase. Formula dari *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut .

$$\text{Debt to Equity Rasio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Luciana dan Winny, 2005 mengatakan bahwa Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *return on total assets* (ROA) yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset pada perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2014 diukur dengan satuan persentase. Wiagustini, (2010) mengatakan bahwa keefektivan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan diukur dengan ROA. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai Formula dari profitabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\mathbf{ROA} = \frac{EAT}{Total\ Aset} \times 100\%$$

Aset tetap dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan ketika akan mengajukan hutang atau pinjaman. Pada penelitian ini aset tetap ditentukan dengan membandingkan *net fixed asset* dengan total aset. Formula dari struktur aktiva dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\mathbf{Fixed\ Aset} = \frac{Net\ Fixed\ Asset}{Total\ Asset} \times 100\%$$

Perubahan aset perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total aset periode t dikurangi periode sebelumnya (t-1) terhadap total aset periode sebelumnya (t-1). Formula dari peluang pertumbuhan dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}} \times 100\%$$

*Non-debt tax shield* merupakan pengurangan pajak pendapatan perusahaan yang bukan berasal dari bunga hutang. *Non-debt tax shield* dapat ditentukan dengan perbandingan *total annual depreciation expense* dengan total aset.

### **2.1.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2013), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor dimana faktor-faktor yang utama ialah:

Tingkat Bunga, Stabilitas dari “*earning*”, Susunan dari Aktiva, Kadar Risiko dari Aktiva, Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, Keadaan Pasar Modal, Sifat Manajemen, Besarnya suatu Perusahaan

### **1. Tingkat Bunga**

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu ke waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Penarikan obligasi hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah daripada “*earning power*” dari tambahan modal tersebut.

### **2. Stabilitas dari “Earning”**

Stabilitas dan besarnya “*earning*” yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Perusahaan yang mempunyai “*earning*” yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai “*earning*” tidak stabil dan “*unpredictable*” akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk.

### **3. Susunan dari Aktiva**

Kebanyakan perusahaan dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif yang paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang semakin besar dari

aktivanya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

#### **4. Kadar Resiko dari Aktiva**

Tingkat atau kadar resiko dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan, makin besar derajat risikonya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan yang tak ada henti-hentinya, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva. Dengan ringkas dapat dikatakan bahwa makin lama modal harus dikaitkan, makin tinggi derajat risikonya, makin mendesak keperluan akan pembelanjaan seluruhnya atau sebagian besar dengan modal sendiri.

#### **5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan**

Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan untuk mengeluarkan beberapa golongan securities secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu securities saja.

#### **6. Keadaan Pasar Modal**

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya apabila gelombang meninggi (*up swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Berhubung dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual securities harusnya menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

#### **7. Sifat Manajemen**

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang

bersifat optimis yang memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung resiko yang besar (*risk seeker*) akan lebih berani membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya seorang manajer yang bersifat pesimis, yang serba takut untuk menanggung resiko (*risk averter*) akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dan yang berasal dari sumber intern atau dengan modal saham (*equity financing*) yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap.

## **8. Besarnya Suatu Perusahaan**

Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal sahamnya hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Menurut Sutrisno (2011), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain:

Persesuaian atau *suitability*, Pengawasan atau *control*, Laba / *Earning Per Share*, Tingkat risiko / *Riskness*

Untuk lebih jelasnya keempat hal diatas diuraikan sebagai berikut:

### **a) Persesuaian atau *Suitability***

Merupakan penyesuaian antara cara pemenuhan dana dengan jangka waktu kebutuhannya. Bila yang kebutuhannya perusahaan-perusahaan berjangka pendek bila dibelanjai dengan utang, obligasi atau dengan mengeluarkan modal sendiri kurang sesuai. Sebaliknya jika cara pemenuhan dana disesuaikan dengan jangka waktu kebutuhannya, artinya bila kebutuhan dana berjangka pendek maka sebaiknya dipenuhi sumber dana jangka pendek dan bila kebutuhan dana jangka panjang sebaiknya dipenuhi sumber dana jangka panjang.

#### **b) Pengawasan atau *Control***

Pengendalian atau pengawasan perusahaan ada ditangan para pemegang saham. Manajemen perusahaan mengemban tugas untuk menjalankan hasil keputusan pemegang saham. Biasanya sebuah perusahaan dimiliki oleh beberapa pemegang saham sehingga bila diperlukan tambahan dana perlu dipertimbangkan apakah tugas pengawasan dari pemilik lama tidak akan berkurang. Oleh sebab itu dengan pertimbangan tersebut, biasanya pemilik lama lebih menginginkan mengeluarkan obligasi dengan menambah saham.

#### **c) Laba /*Earning Per Share***

Memilih sumber dana apakah dari saham atau utang, secara finansial harusnya bisa menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham lebih besar.

#### **d) Tingkat Risiko/*Riskness***

Utang merupakan sumber dana yang mempunyai resiko tinggi sebab bunganya tetap harus dibayarkan baik pada saat perusahaan mendapatkan laba maupun dalam kondisi merugi. Oleh karena itu semakin besar penggunaan dana dari utang mengindikasikan perusahaan mempunyai tingkat risiko yang besar.

### 2.1.1.3 Pengertian Biaya Modal

Biaya modal (Cost of Capital) adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yg berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan. Penentuan besarnya biaya modal ini dimaksudkan untuk mengetahui berapa besarnya biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana yang diperlukan. Modal yang dibutuhkan untuk membiayai operasi perusahaan terdiri atas modal pinjaman/hutang dan modal sendiri. Modal pinjaman merupakan modal yang berasal dari pinjaman para kreditur, supplier dan perbankan. Sedangkan modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pihak perusahaan baik dari pemilik perusahaan (pemegang saham) maupun laba yang tidak dibagi (laba ditahan). Didalam memenuhi modal yang dibutuhkan tersebut perusahaan dapat menerbitkan dan menjual surat berharga berupa obligasi (modal pinjaman) dan saham (modal sendiri). Surat berharga dijual kepada para investor, maka perusahaan berkewajiban memberikan hasil (*return*) yang di kehendaki oleh investor tersebut. Hasil yang dikehendaki oleh investor tersebut, bagi perusahaan merupakan biaya yang disebut biaya modal seperti biaya bunga, dan biaya lain yang berkaitan dengan perolehan modal tersebut.

Menurut Houston (2011), biaya modal adalah biaya modal perusahaan secara keseluruhan atau rata-rata dari biaya berbagai jenis dana yang digunakan oleh perusahaan tersebut. Dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earning*) haruslah disadari bahwa itupun ada biayanya, yaitu sebesar (*rate of return*) tingkat pendapatan investasi yang diharapkan diterima oleh para investor kalau mereka menginvestasi sendiri atau *rate of return* yang diharapkan diterima dari saham (*expected rate of return on stock*). Biaya penggunaan modal yang berasal dari laba ditahan disebut *cost retained earning*.

Konsep *cost of capital* tersebut dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya riil dari penggunaan modal dari masing-masing sumber dana.

Kemudian penentuan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*) dari keseluruhan dana digunakan oleh perusahaan.

### **2.1.2 Pertumbuhan Perusahaan**

Dhani dan Utama (2017) mengatakan bahwa Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan *profit*.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Glenn Indrayanti dkk (2011) mengatakan bahwa Pertumbuhan aktiva sendiri merupakan selisih dari total aktiva perusahaan periode saat ini ( $t$ ) dengan total aktiva periode sebelumnya ( $t-1$ ) terhadap total aktiva periode sebelumnya ( $t-1$ ).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka

semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi.

Sartono (2001) menyebutkan bahwa potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D *cost*-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh. Kallapur dan Trombley (1999) Realisasi pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Aktiva perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu. Aktiva didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflow*) atau mengurangi kemampuan kas keluar (*cash outflow*) bisa disebut sebagai aktiva. Sumber daya tersebut akan diakui sebagai aktiva perusahaan memperoleh hak penggunaan aktiva tersebut sebagai hasil transaksi atau pertukaran pada masa lalu dan manfaat ekonomis masa mendatang bisa diukur, dikuantifikasikan dengan tingkat ketepatan yang memadai.

Helfert (2004) menyebutkan bahwa pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Eli Safrida (2008) menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Dari *trade-off theory*

tersirat makna bahwa pertumbuhan perusahaan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

### **2.1.3 Profitabilitas**

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima.

Menurut Brigham dan Houston, (2003) Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan dari efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi. Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Menurut Irham Fahmi (2012) menyatakan bahwa ROE adalah suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan yang memperhatikan suatu ROE yang tinggi dan konsisten yang mengindikasikan :

- a. Perusahaan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan.
- b. Investasi para pemegang saham dalam bentuk modal akan tumbuh pada tingkat pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga yang mengarah pada tingginya harga saham dimasa depan.

Akibatnya, semakin tinggi permintaan akan saham karena investor melihat adanya prospek yang bagus terhadap perusahaan tersebut. selain itu, investor akan menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang ada di neraca perusahaan, sehingga berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

Tingginya tingkat profitabilitas akan diikuti dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi dan dianggap sebagai sinyal positif bagi investor karena perusahaan memungkinkan memiliki prospek bagus di masa mendatang.

Profitabilitas yang diperoleh sebuah perusahaan dapat mempengaruhi besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Setiap terjadi peningkatan profitabilitas berdampak pada peningkatan pembagian dividen oleh perusahaan. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan profitabilitas maka dividen yang dibagikan juga menurun. Lukman Syamsudin (2000) menyebutkan Ada beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang untuk menganalisa, mengevaluasi tingkat laba dalam hubungannya dengan volume penjualan.

#### **2.1.3.1 Rasio Profitabilitas**

Untuk menghitung profit margin dapat menggunakan dua persamaan sebagai berikut :

1. Margin Laba Kotor (Gross Profit Margin)

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. Margin laba bersih (Net Profit Margin) :

$$\text{PM} = \frac{\text{Laba setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

### 3. Return on Aset (ROA)

Return on Aset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan. Untuk mencari pengembalian atas aset (ROA) dapat digunakan sebagai berikut :

$$\mathbf{ROA} = \frac{\text{Laba setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 4. Return on Equity (ROE)

ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dan modal sendiri. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\mathbf{ROE} = \frac{\text{Laba setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

#### 2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan. Selain itu, nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian terhadap perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal (Pertiwi, 2010).

Ada beberapa tujuan berdiri sebuah perusahaan diantaranya mencapai keuntungan yang maksimal, mensejahterakan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang bisa tercermin pada harga saham perusahaan. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli apabila perusahaan dijual (Suad 2008).

Bagi para investor semakin tinggi PRICE EARNING RATIO maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu PRICE EARNING Ratio (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara MARKET PRICE PER SHARE (harga pasar per lembar saham) dengan EARNING PER SHARE (laba per lembar saham) (Irham Fahmi, 2013).

PRICE EARNING RATIO adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PRICE EARNING RATIO, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini penulis juga lebih menekankan nilai perusahaan pada harga pasar yang diukur dengan PRICE EARNING RATIO (PER). Menurut Harahap (2015) Analisis nilai perusahaan adalah suatu analisis menentukan nilai perusahaan yang diukur dengan PER dengan rumus yaitu:

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

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga memperkaya penulis untuk mengkaji penelitian yang dilakukan.

Tabel 2.1

NO.	NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	VARIABEL	HASIL
1	Julia Putri (2016)	PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP	STRUKTUR MODAL	Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

		<b>NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIK</b>		Pemilihan struktur keuangan merupakan masalah yang menyangkut komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan, pada akhirnya berarti penentuan berapa banyak utang yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitya.
2	<b>Zulfa Afifatul Azhar, Ngatno, Andi Wijayanto 2017</b>	<b>PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)</b>	<b>PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN sebagai (Variabel Intervening)</b>	Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan manufaktur, nilai sebuah perusahaan dapat dipengaruhi dari tinggi atau rendahnya nilai profitabilitas perusahaan.
3	<b>Isabella Permata Dhani1 A.A Gde Satia Utama, 2017</b>	<b>PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN</b>	<b>PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS</b>	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur Modal berpengaruh

				negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan
4	<b>Marusya, Mariam Magantar, 2016</b>	<b>PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN TOBACCO MANUFACTURERS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2008-2015</b>	<b>STRUKTUR MODAL</b>	DER akan berpengaruh positif terhadap ROA apabila nilai ROA meningkat seiring dengan nilai DER yang meningkat pula, dan sebaliknya. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tingginya risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan.
5	<b>Eli Safrida, 2010</b>	<b>PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia)</b>	<b>STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN</b>	Struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan yang positif memberikan makna bahwa informasi tentang variabel tersebut direspon searah oleh investor sedangkan pertumbuhan perusahaan yang negatif memberikan makna bahwa

				informasi tentang pertumbuhan perusahaan dapat direspon terbalik oleh investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan
--	--	--	--	---

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan Variabel Independen. Variabel dependen adalah Nilai Perusahaan dan Variabel Independennya adalah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas.

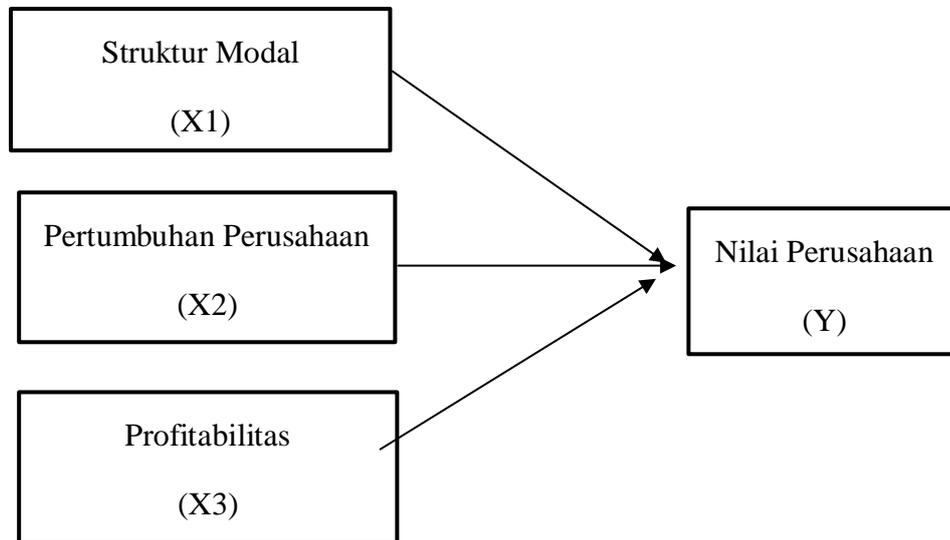
Atmaja (2007) dalam bukunya berjudul Manajemen Keuangan buku 1 mengatakan bahwa struktur modal merupakan bauran pendanaan yang mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung.

Eli Safrida (2008) menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham. Dari *trade-off theory* tersirat makna bahwa pertumbuhan perusahaan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

Brigham dan Houston, (2003) dalam bukunya yang berjudul Manajemen Keuangan mengatakan bahwa Rasio Profitabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Tingginya tingkat profitabilitas akan diikuti dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam bukunya yang berjudul Manajemen Keuangan, nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Tingginya Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas.

Berdasarkan landasan teori hubungan antara variabel dan hasil penelitian sebelumnya, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

*Gambar 2.1*



## **2.4 Hipotesis**

Hipotesis adalah dugaan sementara dari hasil penelitian yang masih perlu diuji lagi kebenarannya. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, kajian teori, penelitian terdahulu, model teori penelitian, dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Struktur Modal berpengaruh positif pada perusahaan

H2 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.