

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Manajemen Keuangan**

Ilmu manajemen keuangan dapat berfungsi sebagai panduan bagi seorang manajer perusahaan dalam mengambil keputusan yang dilakukannya. Artinya seorang manajer keuangan boleh melakukan terobosan dan kreatifitas dalam berpikir tetapi tetap memperhatikan kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan (Fahmi, 2014:3).

Menurut Najmudin (2011:39) manajemen keuangan merupakan suatu keputusan dan kegiatan yang menyangkut usaha untuk memperoleh dan mengalokasikan dana sesuai dengan prinsip manajemen agar penggunaan dana tersebut dapat efisiensi (daya guna) dan efektivitas (hasil guna). Menurut Fahmi (2014:1) manajemen keuangan perusahaan adalah gabungan antara ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dalam mengelola seluruh sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan dapat memberikan keuntungan atau kemakmuran bagi setiap pemegang saham dan keberlanjutan (*sustainability*) usaha bagi perusahaan. Mempelajari tentang manajemen keuangan (*financial managemet*) dapat menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus diambil oleh manajer, yaitu keputusan kebijakan dividen,

keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan investasi. (Musthafa, 2017:3).

Pengetahuan tentang manajemen keuangan saat ini tidak hanya penting bagi pihak yang secara langsung terlibat dalam pengelolaan keuangan suatu perusahaan, tetapi juga penting bagi pihak lain yang kegiatannya secara tidak langsung berhubungan dengan masalah keuangan, seperti manajer produksi, manajer pemasaran, dan manajer sumber daya manusia. Mengingat kegiatan yang dilakukan oleh setiap manajer dari berbagai divisi di dalam suatu perusahaan saling terkait satu sama lainnya dan mempunyai pengaruh terhadap bidang keuangan, maka pengetahuan tentang manajemen keuangan perlu dimiliki oleh setiap manajer lainnya (Sudana, 2011:2).

### **2.1.2 Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Harmono (2017:104) analisis laporan keuangan adalah suatu alat analisis yang berguna bagi manajemen keuangan perusahaan yang sifatnya menyeluruh dan dapat digunakan untuk mendeteksi dan mendiagnosis kondisi tingkat kesehatan suatu perusahaan dengan melakukan analisis arus kas atau kinerja organisasi perusahaan yang dapat bersifat parsial maupun kinerja organisasi secara keseluruhan.

Menurut Hery (2015:113) analisis laporan keuangan adalah suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan mengkaji dari masing-masing unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pemahaman dan

pengertian yang lebih baik dan tepat yang bersumber dari laporan keuangan itu sendiri.

Menurut Bernstein menyatakan analisis laporan keuangan meliputi penerapan model dan teknik untuk melakukan analisis terhadap laporan keuangan dan data lainnya dari laporan itu untuk melihat ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam pengambilan keputusan perusahaan (Syahrial, 2013:1).

Menganalisis laporan keuangan artinya menilai kinerja suatu perusahaan, baik yang dilakukan secara internal maupun untuk dilakukan perbandingan dengan perusahaan atau industri lain yang sejenis. Hal ini sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk mengetahui arah perkembangan dalam perusahaan dengan mengetahui seberapa efektif dan efisien operasi perusahaan yang telah dilakukan. Hasil dari analisis laporan keuangan ini akan membantu analis untuk menginterpretasikan berbagai hubungan kunci antara pos laporan keuangan dan kecenderungan yang dapat digunakan sebagai dasar dalam menilai potensi keberhasilan yang akan dicapai perusahaan dimasa mendatang (Hery, 2015:113). Dengan melakukan pengelolaan yang lebih lanjut terhadap laporan keuangan melalui suatu perbandingan, evaluasi dan analisis tren akan dapat diprediksi kemungkinan apa yang akan terjadi dimasa yang akan datang sehingga disinilah peran laporan keuangan sangat dibutuhkan. (Fahmi, 2016:20).

Analisis laporan keuangan adalah suatu cara yang dapat membantu para pengambil keputusan untuk dapat mengetahui apa saja keuntungan dan kelemahan

perusahaan melalui informasi yang diperoleh dari laporan keuangan tersebut. Selain itu, analisis laporan keuangan juga dapat membantu manajemen untuk mengidentifikasi keuntungan dan kelemahan yang ada dalam perusahaan dan melakukan perbaikan kinerja perusahaan dengan membuat keputusan yang rasional untuk mencapai tujuan yang diinginkan oleh perusahaan. Analisis laporan keuangan tidak hanya berguna bagi manajemen namun juga berguna bagi para investor dan kreditor dalam melakukan proses pengambilan keputusan untuk investasi dan kredit (Hery, 2015:113).

### **2.1.3 Rasio Keuangan**

Menurut Fahmi (2016:49) rasio keuangan merupakan suatu kajian untuk melihat bagaimana perbandingan yang terjadi antara jumlah-jumlah yang terdapat dalam laporan keuangan dengan menggunakan formula-formula yang dianggap representative untuk diterapkan. Menurut Hery (2015:138) rasio keuangan yaitu suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang fungsinya sebagai alat ukur untuk menilai bagaimana kondisi keuangan dan kinerja dalam perusahaan. Menurut Tampubolon (2013:39) analisis rasio keuangan adalah suatu alat utama dalam melakukan analisis keuangan, karena analisis ini dapat berfungsi untuk menjawab berbagai pertanyaan tentang keadaan keuangan suatu korporasi.

Rasio keuangan saat ini tidak hanya dipergunakan oleh manajemen perusahaan untuk melakukan perbandingan rasio pada saat sekarang dengan rasio pada saat yang akan datang tetapi rasio keuangan dapat digunakan oleh pihak eksternal seperti investor. Adapun manfaat rasio keuangan bagi investor untuk membandingkan rasio satu perusahaan/instansi dengan perusahaan/instansi lain

yang sejenis dengan maksud yang nantinya dapat memberikan suatu analisis perbandingan setiap perusahaan/instansi dalam kinerja keuangannya (Fahmi, 2016:57).

Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat berguna bagi perusahaan untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan. Pada umumnya bagi investor untuk jangka pendek dan menengah lebih tertarik pada kondisi keuangan yang berjangka pendek karena kemampuan perusahaan untuk membayar deviden yang lebih memadai. Untuk mengetahui informasi tersebut dapat dilakukan dengan cara yang sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan. Namun, rasio keuangan untuk jangka panjang dapat dijadikan dan digunakan sebagai acuan atau panduan untuk melakukan analisis kondisi kinerja suatu perusahaan, misalnya untuk melakukan analisis kondisi kinerja perusahaan selama 12 (dua belas) tahun yang kemudian di prediksi selama 10 s.d 12 tahun ke depan namun analisis seperti itu jarang dilakukan karena belum tentu kondisi selama 10 s.d 12 tahun ke depan sama seperti 12 tahun yang lalu (Fahmi, 2016:49).

Menurut Fahmi (2016:65) analisis rasio keuangan dapat diklasifikasikan menjadi enam aspek rasio keuangan perusahaan, yaitu sebagai berikut :

1. Rasio leverage
2. Rasio likuiditas
3. Rasio aktivitas
4. Rasio pertumbuhan

5. Rasio profitabilitas
6. Rasio nilai pasar

#### **2.1.4 Struktur Modal**

Menurut Ambarwati (2010:1) struktur modal merupakan gabungan atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang akan digunakan untuk merencanakan mendapatkan modal bagi perusahaan. Menurut Fahmi (2016:184) struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki dapat bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pendanaan kegiatan operasional suatu perusahaan. Menurut Halim (2015:81) struktur modal adalah kombinasi atau gabungan yang terjadi antara modal asing berupa total utang dengan total modal sendiri yang dimiliki.

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan cukup pesat dapat meningkatkan kebutuhan modal yang digunakan sebagai kegiatan operasional perusahaan seiring dengan meningkatnya tingkat pertumbuhannya. Pada dasarnya kebutuhan modal dapat diperoleh dari dua sumber yaitu sumber modal internal dan sumber modal eksternal, apabila sumber modal internal yang dimiliki oleh perusahaan sudah tidak mencukupi kebutuhan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka kebutuhan modal dapat di peroleh dari sumber modal eksternal.

Sumber modal eksternal dapat berasal dari utang atau pinjaman pihak ke tiga. Utang merupakan sumber dana yang harus dikembalikan atau dibayar dengan tambahan biaya bunga sesuai perjanjian yang telah dibuat diantara kedua belah

pihak. Perusahaan harus menanggung risiko sebagai konsekuensinya apabila mengalami kesulitan dalam proses pengembalian. Berbeda dengan sumber modal internal yang dapat berasal dari laba yang ditahan atau dari pemegang saham. Sumber modal internal tidak perlu dikembalikan tetapi para pemegang saham mengharapkan profitabilitas atau keuntungan dari modal yang ditanamkan. Besarnya tingkat harapan keuntungan tersebut sama dengan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sehingga perusahaan harus selalu menjaga kestabilan antara kedua sumber modal tersebut (Suripto, 2015:7).

Menurut Ambarwati (2010:2) kebijakan dalam struktur modal dapat melibatkan adanya suatu pertukaran yang terjadi antara resiko dan return :

- a. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko yang akan ditanggung para pemegang saham, misal *financial distress*, risiko insolvabilitas dan kenaikan suku bunga.
- b. Namun, penggunaan utang yang lebih banyak biasanya dapat menimbulkan terjadinya ekspektasi return atas ekuitas menjadi lebih tinggi. Misalnya adanya penghematan pajak karena bunga yang akhirnya dapat meningkatkan *return on equity* dan *earning per share*.

Suatu keputusan pendanaan yang diambil oleh manajemen akan memiliki pengaruh terhadap penilaian perusahaan yang akan tercermin dari harga saham. Oleh karena itu, tugas seorang manajer keuangan adalah untuk menentukan keputusan pendanaan yang akan memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2017:137).

Namun, terdapat beberapa rumus yang dapat digunakan untuk melakukan pengukuran dalam struktur modal yaitu *debt to equity ratio*, *number of times interest is earned*, dan *book value pershare* (Fahmi, 2016:187). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur struktur modal dapat menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yaitu gabungan antara rasio total utang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang digunakan untuk memberikan gambaran bagaimana perbandingan yang terjadi antara total utang dengan modal sendiri (*equity*) perusahaan. Semakin banyak rasio ini berarti menunjukkan semakin banyak peranan utang untuk membiayai aset perusahaan dan sebaliknya (Sitanggang, 2014:23).

Berikut adalah rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah (Fahmi, 2016:187) :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Stockholder's equity}}$$

**Rumus 2.1 Debt to equity ratio**

Sumber : Irham Fahmi 2016

Keterangan :

*Total liabilities* = total utang

*Stockholder's equity* = modal sendiri

#### **2.1.4.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Halim (2015:101) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu :

1. Risiko bisnis merupakan keadaan yang memiliki dampak negatif pada operasi atau profitabilitas suatu perusahaan.

2. Posisi perpajakan perusahaan. Salah satu alasan penggunaan utang yang tinggi adalah bunganya yang dapat menjadi pengurangan pajak bagi perusahaan.
3. Kemampuan manajemen atau fleksibilitas keuangan perusahaan dalam memperoleh utang dengan persyaratan yang wajar.
4. Konservatisme atau keagresifan manajemen. Beberapa manajer akan cenderung lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan dapat menggunakan utang sebagai cara untuk mendorong profit (laba).
5. Struktur assets. Perusahaan yang merasa assets-nya cocok digunakan sebagai jaminan atas utang cenderung lebih banyak menggunakan utang.
6. Stabilitas penjualan. Perusahaan yang selama kondisi penjualannya relative stabil akan dengan mudah memperoleh lebih banyak utang.
7. Tingkat pertumbuhan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada sumber modal eksternal.
8. Sikap pemberi pinjaman. Lunaknya sikap pemberi pinjaman akan berdampak terhadap target *capital structur* perusahaan.
9. Kondisi pada modal. Ketika kondisi pasar modal mulai membaik, kebanyakan perusahaan akan menentukan struktur modalnya dengan obligasi atau emisi saham biasa.

#### **2.1.4.2 Struktur Modal dan Sumber Dana Perusahaan**

Suatu perusahaan perlu memperkuat struktur modal yang dapat dilihat dari segi sumber-sumber dana perusahaan. Namun, jika perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai aktivitas yang sifatnya jangka pendek maka lebih baik

diambil dari sumber pengeluaran jangka pendek (*short term expenditure*) sedangkan untuk membiayai aktivitas yang sifatnya jangka panjang maka lebih baik diambil dari sumber pengeluaran jangka panjang (*long term expenditures*) (Fahmi, 2016:198).

1. Sumber dana untuk pembiayaan pengeluaran jangka pendek

Beberapa sumber-sumber dana yang bisa digunakan untuk melakukan pembiayaan pengeluaran jangka pendek adalah :

- a. Melakukan pinjaman perbankan yang sifatnya jangka pendek
- b. Utang dagang
- c. *Factoring* yaitu suatu kondisi dimana suatu perusahaan membutuhkan dana dan memiliki piutang perusahaan, kemudian piutang perusahaan tersebut dijual kepada suatu lembaga yang mau menampung dan mau menerima untuk membayar seperti lembaga keuangan dan sejenisnya.
- d. *Letter of credit* (LC). Menurut M. Fuad dkk adalah proses janji tertulis yang dilakukan dari bank bagi pihak pembeli untuk membayar sejumlah uang kepada perusahaan yang dituju (penjual) bila sejumlah kondisi telah terpenuhi.
- e. Melakukan pinjaman jangka pendek tanpa jaminan

2. Sumber dana untuk pembiayaan pengeluaran jangka panjang

Beberapa sumber-sumber dana yang bisa digunakan untuk melakukan pembiayaan pengeluaran jangka panjang adalah :

- a. Melakukan penjualan obligasi

- b. Utang perbankan yang sifatnya jangka panjang

#### 2.1.4.3 Teori Struktur Modal

Pernyataan tentang teori struktur modal sudah banyak dibahas diberbagai buku teks yang ditulis oleh berbagai penulis dari yang domestik maupun penulis asing dan teori yang akan dibahas secara umum tentang struktur modal ada dua macam yaitu (Fahmi, 2016:192) :

1. *Balancing theories*

*Balancing theories* adalah suatu tindakan yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik pinjaman ke perbankan, *leasing* atau dengan menerbitkan obligasi (*bonds*).

2. *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* adalah suatu tindakan yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh dana tambahan dengan cara menjual harta (*asset*) yang dimilikinya. Seperti menjual bangunan (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya serta harta (*asset*) lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*). Dalam kebijakan *pecking order theories* maksudnya bahwa perusahaan melakukan tindakan dengan cara mengurangi kepemilikan harta (*asset*) yang dimilikinya karena dilakukannya tindakan penjualan asset perusahaan tersebut. Dampak yang akan dirasakan perusahaan yaitu kekurangan assets yang dimilikinya karena digunakan untuk membiayai rencana kegiatan operasional perusahaan baik yang sedang maupun yang akan dilakukan.

Maksudnya yang sedang meliputi pembayaran utang jatuh tempo dan yang akan dilakukan meliputi pengembangan produk dan ekspansi perusahaan untuk membuka kantor cabang serta berbagai kantor cabang pembantu.

#### **2.1.4.4 Struktur Modal Optimal**

Besar kecilnya *weight average cost of capital* akan bergantung pada perbandingan dari setiap sumber dana serta biaya setiap sumber dana tersebut. Apabila berdasarkan pada konsep *cost of capital*, maka perusahaan akan selalu berusaha untuk memiliki struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan.

Kebijakan dalam struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran (*trade off*) yang terjadi antara *risk and return*. Menggunakan utang yang lebih banyak dapat meningkatkan risiko yang akan ditanggung oleh para pemegang saham sehingga dapat menyebabkan terjadinya ekspektasi yang lebih tinggi atas *return on equity*. Oleh karena itu, perusahaan akan selalu berusaha untuk memiliki struktur modal optimal agar dapat meminimumkan penggunaan modal perusahaan (Halim, 2015:100).

#### **2.1.5 Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2014: 196) rasio profitabilitas adalah rasio yang dapat digunakan sebagai alat ukur untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Hery (2015:227) rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari aktivitas penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

Menurut Fahmi (2016:80) profitabilitas merupakan salah satu alat ukur yang digunakan oleh perusahaan untuk melihat efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Berdirinya suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan akhir yang ingin dicapainya yaitu memperoleh keuntungan yang maksimal atau laba, disamping hal-hal lainnya. Rasio ini dapat memberikan gambaran tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari laba yang diperoleh atas penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah rasio ini dapat menunjukkan tingkat efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan (Kasmir, 2014:196).

Dalam penggunaan rasio profitabilitas biasanya disesuaikan dengan kebutuhan dan tujuan yang diinginkan perusahaan. Rasio profitabilitas dapat digunakan secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari jenis rasio profitabilitas yang ada. Penggunaan rasio secara sebagian artinya bahwa perusahaan hanya menggunakan beberapa rasio yang memang dianggap penting dan perlu untuk diketahui oleh perusahaan. Berikut ini adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang biasanya digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yaitu margin laba bersih (*net profit margin*), margin laba kotor (*gross profit margin*), hasil pengembalian atas aset (*return on assets*), margin laba operasional (*operating profit margin*), hasil pengembalian atas ekuitas (*return on equity*) (Hery, 2015:228).

Namun, dalam penelitian ini rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio hasil pengembalian atas aset atau *return on assets* (ROA) merupakan rasio yang dapat menggambarkan seberapa besar penggunaan aset untuk menciptakan laba bersih. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah laba bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah dana yang ditanam dalam total aset. Semakin besar hasil pengembalian atas aset berarti menunjukkan semakin besar pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang ditanamkan dalam total aset dan sebaliknya (Hery, 2015:228).

Berikut adalah rumus yang dapat digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset :

$\text{Hasil pengembalian atas aset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$	<p><b>Rumus 2.2 Hasil pengembalian atas aset</b></p> <p>Sumber : Hery 2015</p>
--	--

#### **2.1.5.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas memiliki banyak tujuan dan manfaat yang tidak hanya berguna bagi pihak pemilik perusahaan ataupun manajemen perusahaan, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan terutama pihak yang memiliki kepentingan dan hubungan dengan perusahaan (Kasmir, 2014:197).

Menurut Kasmir (2014:197) beberapa tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi pihak internal perusahaan maupun bagi pihak eksternal perusahaan, yaitu :

1. Untuk menganalisis dan menghitung laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam satu periode tertentu.

2. Untuk melakukan pengukuran posisi laba yang diperoleh perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba yang dihasilkan dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengetahui seberapa besar laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik berupa modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari penggunaan seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang dapat diperoleh bagi pihak internal dan pihak eksternal adalah untuk :

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

### 2.1.6 Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2017:233) nilai perusahaan yaitu kinerja suatu perusahaan yang digambarkan oleh harga saham yang dibentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal yang menciptakan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Menurut Kodrat (2009:108) nilai perusahaan merupakan sama dengan nilai pasar saham yang ditambahkan dengan nilai pasar utang. Menurut Sudana (2011:9) nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus kas atau pendanaan yang diharapkan dapat diterima pada masa yang akan datang.

Untuk meningkatkan nilai saham perusahaan dapat dilakukan dengan membuat keputusan untuk para pemegang saham yang dapat diputuskan oleh manajer keuangan suatu perusahaan. Jadi tujuan utama manajemen keuangan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai sekarang per lembar saham yang telah beredar. Nilai saham yang dimaksud disini adalah nilai pasar atau harga pasar saham bukan nilai buku saham. Nilai pasar saham perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Dengan demikian, apabila nilai perusahaan turun maka nilai pasar saham juga akan turun dan begitu sebaliknya. Untuk perusahaan yang sudah *go public* dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Sudana, 2011:8).

Berbeda dengan nilai buku, nilai pasar perusahaan secara umum lebih mudah untuk diperoleh terutama perusahaan yang sudah *go public* dengan menjual sahamnya di bursa. Nilai pasar per lembar saham merupakan harga masa kini dengan nama saham diperdagangkan. Perusahaan yang saham-sahamnya sudah diperdagangkan secara aktif untuk kutipan harga pasar sudah tersedia

sedangkan untuk perusahaan yang sahamnya tidak aktif yang memiliki pangsa pasar yang sempit maka harga-harga sulit diperoleh. Bahkan meskipun dapat diperoleh mungkin informasi tersebut hanya menunjukkan penjualan sedikit saham biasa dan bukan merupakan gambaran dari nilai pasar perusahaan secara keseluruhan sehingga harus hati-hati dalam menafsirkan informasi harga yang diperoleh (Kamaludin, 2012:238).

Nilai pasar saham biasa umumnya akan berbeda dari nilai bukunya dan nilai likuidasinya. Nilai pasar ini adalah fungsi dividen periode berjalan dan yang diharapkan akan diperoleh perusahaan di masa mendatang dan risiko saham yang akan dirasakan oleh pihak investor. Karena faktor ini hanya menghasilkan sebagian hubungan dengan nilai buku dan nilai likuidasi perusahaan maka dari itu nilai pasar per lembar saham tidak boleh dihubungkan secara erat dengan nilai ini (Kamaludin, 2012:238).

Menurut Sudana (2011:9) memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan perusahaan dinilai lebih tepat karena :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan artinya memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diperoleh para pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi pada jangka panjang.
2. Mempertimbangkan faktor-faktor risiko
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih mengutamakan pada arus kas daripada hanya sekedar laba menurut pengertian akuntansi.

4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak boleh meninggalkan tanggung jawab sosialnya.

Terdapat beberapa rumus yang dapat digunakan untuk mengukur rasio nilai pasar yang terdiri dari *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) atau rasio harga laba, *book value per share* (BVS), *price book value* (PBV), *dividen yield*, *dividen payout ratio* (Fahmi, 2016:84). Namun dalam penelitian ini analisis rasio yang digunakan untuk mengukur rasio nilai pasar berupa *price book value* (PBV) yaitu rasio yang menunjukkan hasil perbandingan yang terjadi antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio *price book value* biasanya digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin menurun nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dapat dikategorikan sebagai *undervalued* sehingga sangat baik untuk melakukan investasi jangka panjang. Namun, apabila nilai PBV mengalami penurunan dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Dengan demikian, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten lain dalam industri yang sejenis. Apabila terjadi perbedaan yang terlalu jauh maka sebaiknya perlu dilakukan analisis lebih lanjut (Hery, 2015:145).

Berikut adalah rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *price book value* adalah (Sugiono, 2009:84):

$$\text{Price book value} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

**Rumus 2.3 Price book value**

Sumber : Arief Sugiono 2009

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya tentang Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Heven Manoppo & Fitty Valdie Arie (2016) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh secara bersama terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROI berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas yang diukur dengan menggunakan NPM dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang (2015) yang berjudul Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda. Hasil analisis dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kevin Yulian Anggraini dan Titik Mildawati (2017) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, *Size*, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik. Hasil analisis data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan ukuran yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen yang tinggi, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi maka akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena para investor cenderung menilai perusahaan dengan memperhatikan laba, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh karena rendahnya saham yang dimiliki oleh manajerial sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh karena jumlah pemegang saham yang besar tidak efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rindra Rafika Risana dan Budiyanto (2017) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Automotive and Components*. Metode analisa yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisa regresi berganda. Hasil analisis dari penelitian ini berdasarkan hasil uji hipotesis bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan otomotif dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif.

Penelitian yang dilakukan oleh Fernandes Moniaga (2013) yang berjudul Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Percelen dan Kaca Periode 2007-2011. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil analisis dari yang diperoleh menunjukkan struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh secara bersama terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy dan Johan R. Tumiwa (2016) yang berjudul Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis asosiatif dengan metode asumsi klasik, regresi linier berganda dan uji hipotesis. Hasil analisis data yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ammara Asif dan Bilal Aziz (2016) yang berjudul Dampak Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dari Sektor Semen

Pakistan. Metode analisis data yang digunakan adalah dengan statistik deskriptif, regresi dan korelasi. Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian besar variabel independen memiliki korelasi positif yang menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir dan S. Sujono (2016) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis jalur yaitu sebuah alur persamaan regresi berganda terhubung secara bersamaan, dan analisis teknis data dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak analisis SmartPLS 2.0. Hasil analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas telah mempengaruhi nilai perusahaan karena nilainya positif pada pencapaian laba untuk membenarkan pembayaran dividen, sehingga harga saham akan meningkat karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen.

## **2.3 Kerangka Pemikiran**

### **2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Fahmi (2016:184) struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pendanaan kegiatan operasional suatu perusahaan. Struktur modal memiliki tujuan untuk mengkombinasikan sumber dana permanen yang digunakan oleh perusahaan

dengan harapan dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Fahmi, 2016:190). Oleh karena itu, perusahaan akan selalu berusaha untuk memiliki struktur modal optimal agar dapat meminimumkan penggunaan modal perusahaan (Halim, 2015:100).

Suatu keputusan pendanaan yang diambil oleh manajemen akan memiliki pengaruh terhadap penilaian perusahaan yang akan tercermin dari harga saham. Oleh karena itu, tugas seorang manajer keuangan adalah untuk menentukan keputusan pendanaan yang akan memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2017:137). Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Heven Manoppo dan Fitty Valdie Arie (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ammara Asif dan Dr. Bilal Aziz (2016) menyatakan bahwa struktur modal memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kevin Yulia Anggraini dan Titik Mildawati (2017) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena para investor cenderung menilai perusahaan dengan memperhatikan laba.

### **2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

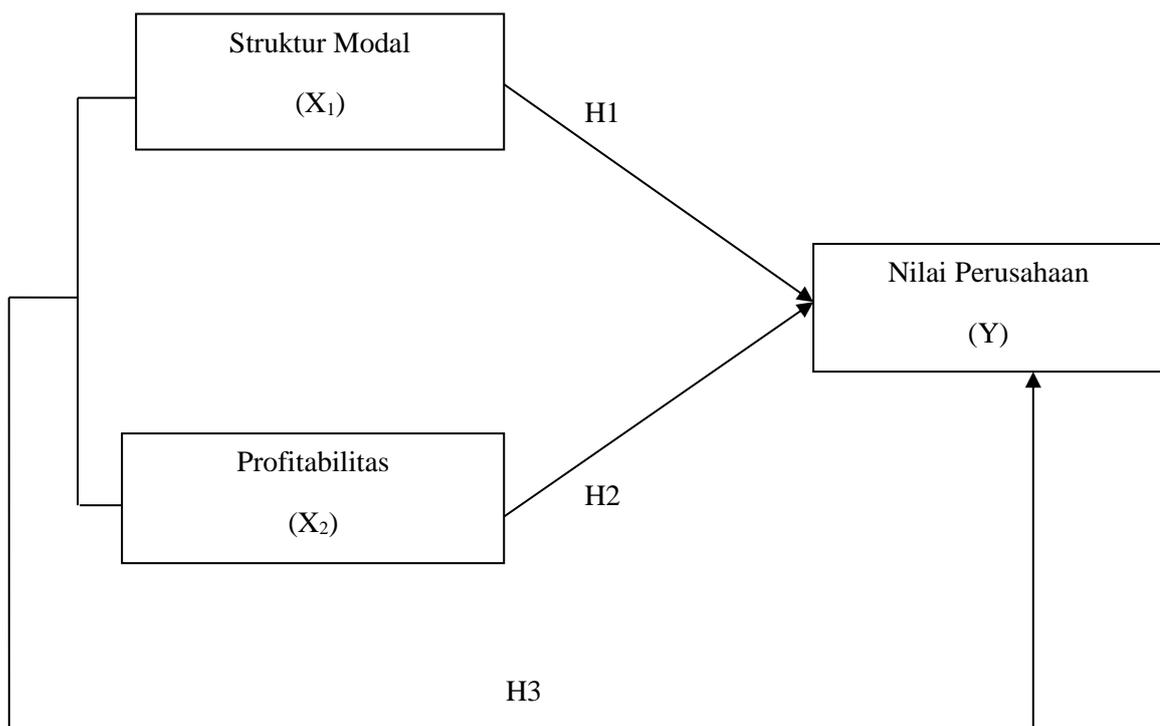
Menurut Hery (2015:227) rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari aktivitas penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio ini dapat memberikan gambaran tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari laba yang diperoleh atas penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah rasio ini dapat menunjukkan tingkat efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan (Kasmir, 2014:196).

Profitabilitas yang tinggi dapat menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang tinggi untuk para pemegang saham. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya sehingga hal tersebut akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan (Anggraini, 2017:5).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Heven Manoppo dan Fitty Valdie Arie (2016) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROI berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas yang diukur dengan NPM dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir dan S. Sujono (2016) menyatakan bahwa profitabilitas telah mempengaruhi nilai perusahaan karena nilainya positif pada pencapaian laba untuk membenarkan pembayaran dividen,

sehingga harga saham akan meningkat karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Kevin Yulia Anggraini dan Titik Mildawati (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi maka akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Sumber : Peneliti 2018

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang masih bersifat praduga sehingga masih harus dibuktikan kebenarannya, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiyono, 2014:64). Maka hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>3</sub> : Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.