

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan yang *go public* memiliki tujuan keuangan penting yang harus tercapai. Pencapaian tujuan itu sangat berhubungan erat dengan para investor. Investor akan berminat untuk berinvestasi dalam bentuk saham yang ditawarkan perusahaan jika tujuan keuangan tersebut dapat dicapai. Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendeknya adalah perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sedangkan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dilihat dari perspektif manajemen keuangan, tujuan perusahaan secara umum adalah maksimalisasi nilai perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2012).

Nilai perusahaan yang sudah *go public* merupakan nilai yang tercermin dalam harga saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan itu dijual (Margaretha, 2011). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham and Houston, 2010). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan

dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price Earning Ratio* (PER). Rasio PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah earning perusahaan (Tandelilin, 2010:375). PER dapat juga didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa besar pemodal menilai harga saham terhadap kelipatan earnings (Jogiyanto, 2013:105). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai nilai PER yang tinggi pula. Hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang.

Kegunaan rasio ini adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per sharenya. PER menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan earning per share. Semakin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang (Prastowo, 2015). Nilai perusahaan ini dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor-faktor determinan nilai perusahaan yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Faktor pertama dan penting yakni struktur modal. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana, baik yang berasal dari dalam (laba ditahan) maupun luar perusahaan (kreditur dan investor). Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan

biaya penggunaan modal keseluruhan perusahaan sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2014).

Myers (1984) juga mengatakan bahwa struktur modal merupakan kebijakan yang sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebab, keputusan struktur modal dengan menggunakan proporsi hutang yang terlalu besar mengakibatkan perusahaan menghadapi risiko keuangan, yaitu perusahaan tidak dapat melunasi hutangnya. Akibatnya, perusahaan menghadapi kebangkrutan dan nilai perusahaan menurun.

Rasio struktur modal yang biasa digunakan yaitu *Debt to Equity* (DER). DER merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk investor (Fahmi, 2012:128). Rasio ini dijadikan alat ukur struktur modal perusahaan karena turut melibatkan komponen hutang (termasuk hutang jangka panjang) dan modal. DER merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk investor (Fahmi, 2012:128). Penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Kusuma (2019), Widhyantari dan Yadnya (2017), Ayem dan Nugroho (2016) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Sunarto dan Budi (2014) menunjukkan secara signifikan terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, artinya peningkatan ukuran perusahaan akan mempermudah perusahaan memperoleh

pendanaan, yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan Wiyono (2012) yang membuktikan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan. Perusahaan dapat mengembangkan usahanya dengan memenuhi kebutuhan modalnya demi meningkatkan laba dan nilai perusahaannya. Secara fundamental nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan, dimana semakin baik kinerja keuangan, maka permintaan saham meningkat, harga saham naik, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan proksi *SIZE*. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati, dkk (2007) ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Kusuma (2019), Anggrainin dan Siska (2019), Ramdhonah, dkk (2019) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widyantari dan Yadnya (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2011).

Salah satu rasio profitabilitas yang dianggap penting bagi investor yaitu *Return On Equity* (ROE) (Tandelilin, 2014). Hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ananda (2017), Anggrainin dan Siska (2019), profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan ini tentu perlu menjadi perhatian setiap perusahaan yang telah *go public* dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaannya. Tiga faktor ini menjadi faktor penting

yang perlu menjadi pertimbangan manajemen keuangan perusahaan karena berpengaruh terhadap tinggi-rendahnya nilai perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada sektor pertanian pada Bursa Efek Indonesia merupakan beberapa perusahaan yang juga memerlukan perhatian terhadap faktor profitabilitas ukuran perusahaan dan struktur modal. Terdapat 25 perusahaan terdaftar pada sektor tersebut yang dinilai perlu untuk *concern* terhadap kondisi struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Hal ini tidak terlepas dari kondisi nilai perusahaan pada sektor tersebut yang tercermin dari harga saham sejak tahun 2016 hingga tahun 2020 yang mengalami penurunan.

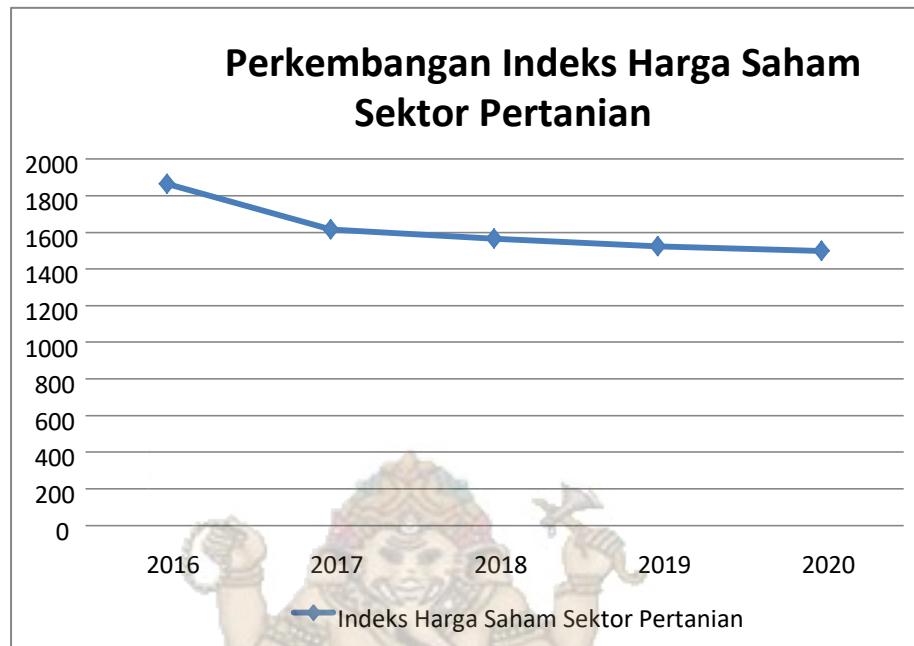
Tabel 1.1 dan Grafik 1.1 akan menyajikan data indeks atau rata-rata harga saham Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2020.

Tabel 1.1
Rata-rata Harga Saham Perusahaan Terdaftar pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020

NO	TAHUN	RATA-RATA HARGA SAHAM SEKTORAL
1	2016	1.864
2	2017	1.616
3	2018	1.564
4	2019	1.524
5	2020	1.498

Sumber: Statistik Pasar Modal OJK tahun 2016 – 2020

Gambar 1.1
Perkembangan Rata-rata Harga Saham Perusahaan Terdaftar pada
Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020



Data pada Tabel 1.1 dan Grafik 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata harga saham Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan dari tahun 2016 – 2020. Hal ini tentu mengindikasikan bahwa nilai perusahaan terdaftar pada sektor tersebut mengalami penurunan. Penurunan nilai perusahaan ini mengindikasikan bahwa terjadi penurunan kinerja perusahaan secara keseluruhan serta terjadi penurunan tingkat kemakmuran para pemegang saham.

Kondisi ini menjadi hal penting yang perlu diperhatikan manajemen perusahaan. Penurunan nilai perusahaan bukanlah kondisi yang baik sehingga perusahaan perlu mendapat tindakan dari manajemen untuk mengetahui faktor determinan penurunan nilai perusahaan. Struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas dapat dikatakan menjadi faktor yang perlu diidentifikasi

pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Teraftar pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020.
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat dalam pendidikan baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini mengkaji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan terdaftar pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perluasan kajian teori serta lingkup penelitian yang berhubungan dengan struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen khususnya di bidang manajemen keuangan perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi perusahaan, investor, serta peneliti selanjutnya.

a. Bagi Perusahaan

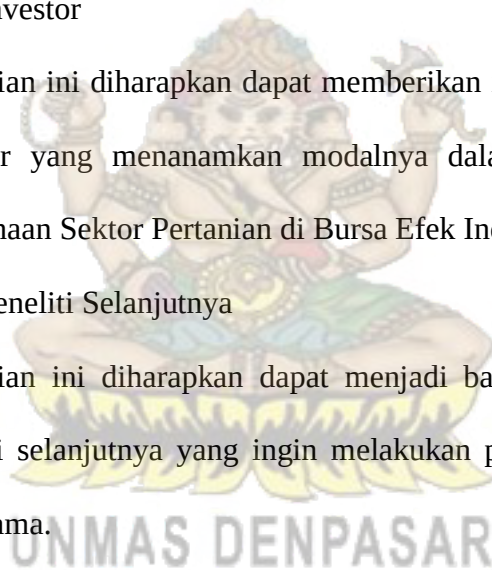
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan untuk pengambilan keputusan keuangan perusahaan serta bahan evaluasi kinerja manajemen keuangan perusahaan Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia dalam meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham pada perusahaan Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan rujukan untuk para peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian dalam lingkup yang sama.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Grand Theory*

Grand Teori adalah sebuah istilah yang ditemukan oleh seorang ahli sosiologis bernama Charles Wright Mills dalam bukunya yang berjudul "*The Sociological Imagination*" untuk menunjukkan bentuk teori abstraksi tinggi yang mana pengaturan formal dan susunan dari konsep-konsep lebih penting dibandingkan pengertian terhadap dunia sosial. Dalam pandangannya, *Grand* Teori kurang lebih dipisahkan dari perhatian nyata kehidupan sehari-hari dan berbagai variasinya dalam ruang dan waktu. Tujuan penggunaan *grand teori* dalam penelitian primer dan penelitian sekunder hanya sekedar sebagai informasi awal tentang kajian empiris.

2.1.2 *Signalling Theory*

Signalling Theory dikemukakan oleh Spensi tahun 1973. *Signalling Theory* merupakan kegiatan pendanaan manajer dapat menumbuhkan nilai dari saham perusahaan. Teori ini menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan informasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Menurut Jugiyanto (2010), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan

memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news).

2.1.3 *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory dipopulerkan oleh Myers dan Majluf (1984) [1] di mana mereka berpendapat bahwa ekuitas adalah cara yang kurang disukai untuk meningkatkan modal karena ketika manajer (yang dianggap lebih tahu tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya daripada investor) mengeluarkan uang baru, ekuitas, investor percaya bahwa manajer berpikir bahwa perusahaan dinilai terlalu tinggi dan manajer mengambil keuntungan dari penilaian berlebihan ini. Akibatnya, investor akan menempatkan nilai yang lebih rendah untuk penerbitan ekuitas baru.

Pecking Order Theory (atau *Pecking Order model*) mendalilkan bahwa biaya pembiayaan meningkat dengan informasi asimetris. Pembiayaan berasal dari tiga sumber, dana internal, utang dan ekuitas baru. Perusahaan memprioritaskan sumber pembiayaan mereka, pertama lebih memilih pembiayaan internal, dan kemudian utang, terakhir meningkatkan ekuitas sebagai "upaya terakhir". Oleh karena itu: pembiayaan internal digunakan terlebih dahulu; bila itu habis, barulah diterbitkan utang; dan ketika tidak lagi

masuk akal untuk menerbitkan utang lagi, ekuitas dikeluarkan. Teori ini menyatakan bahwa bisnis mematuhi hierarki sumber pembiayaan dan lebih memilih pembiayaan internal bila tersedia, dan utang lebih disukai daripada ekuitas jika pembiayaan eksternal diperlukan (ekuitas berarti menerbitkan saham yang berarti 'membawa kepemilikan eksternal' ke dalam perusahaan). Dengan demikian, bentuk utang yang dipilih perusahaan dapat bertindak sebagai sinyal kebutuhannya akan keuangan eksternal.

2.1.4 Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan secara beragam oleh beberapa ahli. Harmono (2011:233) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, Gitman mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham (Gitman and Zutter, 2012).

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham and Houston, 2010). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan

pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

Terdapat beberapa hal yang dapat menjadi kesepakatan tentang konsep nilai perusahaan berdasarkan beberapa definisi yang telah dikemukakan sebelumnya. Kesepakatan-kesepakatan yang dimaksud antara lain: (1) nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham; (2) nilai perusahaan dinilai atau dipersepsikan oleh masyarakat atau investor; dan (3) nilai perusahaan merupakan persepsi atau penilaian terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan saat ini serta prospek perusahaan di masa depan.

2. Jenis-jenis Nilai Perusahaan Berkaitan Harga Saham

Nilai perusahaan yang berkaitan dengan harga saham dapat diklasifikasikan dalam beberapa jenis nilai. Jenis-jenis nilai perusahaan yang tercermin dari nilai saham di antaranya (Tandelilin, 2012):

- a. Nilai nominal; yaitu nilai yang tercantum dalam sertifikat saham dan pencantumannya berdasarkan keputusan dan dari hasil pemikiran perusahaan yang mempunyai saham tersebut. Jadi, nilai nominal sudah ditentukan pada waktu saham itu diterbitkan.

- b. Nilai buku menunjukkan nilai bersih kekayaan perusahaan. Artinya, nilai buku merupakan hasil perhitungan dari total aktiva perusahaan dikurangi dengan hutang serta saham preferen kemudian dibagi dengan jumlah saham beredar. Nilai buku sering kali lebih tinggi daripada nilai nominalnya.
- c. Nilai intrinsik; yakni nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan pada saat sekarang dan unsur potensi perusahaan untuk menghimpun laba dimasa yang akan datang.
- d. Nilai Pasar; yakni harga saham biasa yang terjadi di pasar. Selembar saham biasa adalah harga yang dibentuk oleh penjualan dan pembelian ketika saham diperdagangkan

3. Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan salah satunya diukur menggunakan rasio *Price to Earning Ratio* (PER). PER merupakan rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau laba (Herlianto, 2013:114). PER dapat juga didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa besar pemodal menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings* (Jogiyanto, 2013:105).

Menurut Tandelin (2012:243) *Price Earning Ratio* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah keuntungan perusahaan. Rasio ini digunakan investor untuk membandingkan nilai pasar saham biasa relatif dengan laba perusahaan lain dengan mengukur nilai potensial saham perusahaan lain. PER juga

menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER dihitung dalam satuan kali.

Kegunaan rasio ini adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per sharenya. PER menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan earning per share. Semakin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang (Prastowo, 2015).

Rasio ini biasanya diukur dengan cara membandingkan antara harga pasar suatu saham dan laba per lembar saham (Fahmi, 2012:138).

Pengukuran PER antara lain:

$$PER = \frac{MPS}{EPS} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

MPS : Harga pasar saham atau nilai pasar sekuritas yang dapat diperoleh investor apabila investor menjual atau membeli saham yang ditentukan berdasarkan harga penutupan atau closing price di bursa pada hari yang bersangkutan.

EPS : Laba per lembar saham

2.1.5 Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Fahmi (2011:106) mendefinisikan struktur modal sebagai gambaran bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Konsep struktur modal dalam pengertian tersebut menjelaskan bahwa sumber pembiayaan perusahaan berasal dari luar dan dari dalam. Pembiayaan perusahaan yang berasal dari dalam berupa modal yang diinvestasikan untuk kegiatan operasional perusahaan. Sementara itu, perusahaan dapat menggunakan hutang jangka panjang sebagai alternative pembiayaan yang implikasinya pada beban bunga yang harus dibayarkan.

Sartono (2010:225) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Definisi ini menegaskan bahwa struktur modal perusahaan yang berupa modal sendiri terdiri dari saham. Implikasi penggunaan modal saham adalah perusahaan harus membayarkan sejumlah dividen kepada para pemegang saham perusahaan. Dividen yang dibayarkan merupakan bentuk return yang diterima setiap investor jika berinvestasi dalam bentuk saham.

Struktur modal dapat dipahami dalam beberapa hal berdasarkan dua definisi tersebut. Konsep pasar modal yang dimaksud antara lain: 1) struktur modal berkaitan dengan keputusan pendanaan yang berasal dari

hutang jangka pendek yang permanen, hutang jangka panjang dan modal sendiri berupa saham biasa dan preferen; dan 2) struktur modal menyangkut perimbangan jumlah pendanaan yang dipakai perusahaan. Dengan demikian, struktur modal dapat didefinisikan sebagai perimbangan jumlah pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang jangka pendek yang permanen, hutang jangka panjang dan modal sendiri berupa saham biasa dan preferen yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Definisi tersebut juga menyiratkan beberapa komponen struktur modal perusahaan. Komponen-komponen struktur modal yang dimaksud di antaranya (Riyanto, 2010:227): (1) modal asing, yaitu modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi pendanaan perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali, seperti utang jangka pendek (*short-term debt*), utang jangka menengah (*intermediate-term debt*), dan utang jangka panjang (*long-term debt*); (2) Modal sendiri, yaitu modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya, seperti modal saham (saham preferen, saham biasa, dan saham kumulatif), cadangan, dan laba ditahan.

2. Teori Struktur Modal

Kecenderungan perusahaan yang makin banyak menggunakan hutang, tanpa disadari secara berangsur - angsur, akan menimbulkan kewajiban yang makin berat pada perusahaan saat harus melunasi

(membayar kembali hutang tersebut). Tidak jarang perusahaan - perusahaan yang akhirnya tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut dan bahkan dinyatakan pailit.

Hingga kini belum ada rumus matematik yang tepat untuk menemukan jumlah optimal dari hutang dan ekuitas dalam struktur modal (Seitz, 1984:301). Pedoman umum hanyalah : “mencari hutang sebanyak mungkin tanpa meningkatkan risiko atau menurunkan fleksibilitas perusahaan.”

Ada 6 (enam) teori struktur modal (Hanafi, 2012:297). Teori-teori yang dimaksud antara lain: (1) pendekatan tradisional; (2) teori Modigliani dan Miller tanpa pajak; (3) teori *trade off*; (4) teori MM dengan Pajak; (5) *pecking order theory*; dan (6) teori signal (*signaling theory*)

Pendekatan pertama yang digunakan dalam struktur modal adalah pendekatan tradisional (Hanafi, 2012:297). Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya, dalam pasar modal yang sempurna dan tanpa pajak nilai perusahaan atau biaya modal perusahaan dapat berubah dengan cara mengubah struktur modal.

Pendekatan ini kemudian dibantah oleh dua orang ekonom di tahun 1950-an. Dua orang yang dimaksud adalah Franco Modigliani dan Merton Miller yang kemudian dikenal sebagai bapak dari teori struktur modal (Groth and Anderson, 1997).

Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka membagi pendekatan untuk memahami struktur modal dalam dua bagian yaitu tanpa pajak dan dengan pajak

Pendekatan tanpa pajak MM berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak memengaruhi nilai perusahaan. Modigliani-Miller mengajukan beberapa asumsi di antaranya (Brigham dan Houston, 2006): (1) tidak terdapat *agency cost*; (2) tidak ada pajak; (3) Investor dapat menggunakan utang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan; (4) investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan; (5) tidak ada biaya kebangkrutan; (6) *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari utang; (7) para investor adalah *price-takers*; dan (8) jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (*market value*). Dengan asumsi-asumsi tersebut, Modigliani-Miller mengajukan dua proposisi yang dikenal sebagai proposisi Modigliani-Miller tanpa pajak.

Proposisi I yaitu nilai dari perusahaan yang menggunakan utang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak menggunakan utang. Implikasi dari proposisi I ini adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan utang dan modal untuk membiayai perusahaan

Proposisi II yaitu biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. *Risk of the equity* bergantung pada risiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan tingkat utang perusahaan (*financial risk*).

Kesimpulan teori Modigliani-Miller tanpa pajak ini yaitu tidak membedakan antara perusahaan yang menggunakan utang atau pemegang saham memiliki utang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan merubah proporsi debt dan equity yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

Pendekatan kedua yakni dengan pajak. Pendekatan ini diajukan oleh MM karena pendekatan tanpa pajak dianggap tidak realistis. Modigliani-Miller kemudian memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang dapat digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga dapat dipakai sebagai pengurang pajak. Dalam teori Modigliani-Miller dengan pajak ini terdapat dua proposisi.

Proposisi I yaitu nilai dari perusahaan yang menggunakan utang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak menggunakan utang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga utang. Implikasi dari proposisi I ini adalah pembiayaan dengan utang sangat menguntungkan dan Modigliani-Miller menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen utang.

Proposisi II yaitu biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya utang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari proposisi II ini adalah penggunaan utang yang

semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan utang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal utang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbangnya (meski biaya modal saham meningkat).

Teori Modigliani-Miller tersebut sangat kontroversial. Implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai utang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Inilah yang melatarbelakangi teori Modigliani-Miller mengatakan agar perusahaan menggunakan utang sebanyak-banyaknya, karena Modigliani-Miller mengabaikan biaya kebangkrutan.

Teori yang berikut yaitu *trade off theory*. Teori ini merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani-Miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang mengindikasikan adanya *trade-off* antara penghematan pajak dari hutang dengan biaya kebangkrutan.

Trade off theory menjelaskan adanya hubungan pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan utang. Apabila manfaat penggunaan utang lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan dan sebaliknya apabila kerugian akibat penggunaan utang lebih besar,

tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Dapat disimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah sampai pada titik tersebut, penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan.

Teori ini memiliki keterbatasan meskipun menggabungkan teori MM dengan beberapa penambahan. Keterbatasan teori ini yakni tidak memberikan formula yang pasti yang bisa memberi petunjuk berapa tingkat hutang yang optimal.

Teori yang berikut adalah *signaling theory*. Teori signaling adalah model di mana struktur modal (penggunaan utang) merupakan sinyal yang disampaikan manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa 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.

Teori yang terakhir adalah *pecking order theory*. Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Donalson pada tahun 1961 sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984.

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan), apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih

dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila belum mencukupi saham baru diterbitkan.

Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu mencari pinjaman lagi dari pihak luar. Apabila dana eksternal diperlukan, maka dalam bentuk utang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajer dengan pihak pemodal. Sehingga pecking order theory ini bisa menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil.

3. Indikator Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Darsono dan Ashari (2010:54-55) mendefinisikan DER sebagai salah satu rasio leverage atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang (Darsono dan Ashari, 2010:54-55).

Definisi tersebut berkaitan dengan definisi yang dikemukakan oleh Fahmi (2012:128). DER merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk investor (Fahmi, 2012:128).

Definisi yang lebih sederhana dikemukakan oleh Sugiarto (2009:71) dan Kasmir (2014:157). Mereka mendefinisikan DER sebagai rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang dan modal.

Dengan demikian, DER dapat didefinisikan sebagai rasio yang membandingkan antara hutang dan modal untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki.

Rasio ini dijadikan alat ukur struktur modal perusahaan karena turut melibatkan komponen hutang (termasuk hutang jangka panjang) dan modal. Ang (1997) menegaskan bahwa DER dapat digunakan untuk melihat struktur modal suatu perusahaan karena DER yang tinggi menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relative terhadap ekuitas. Tidak hanya itu, Gibson (2008:260) juga mengatakan bahwa DER merupakan komputasi lain yang menentukan kemampuan membayar utang jangka panjang suatu entitas.

Pengukuran DER secara umum yaitu membandingkan total hutang dan total ekuitas yang dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2014:158):

$$DER = \frac{\text{TOTAL HITUNG (Debt)}}{\text{TOTAL EKUITAS (Equity)}} \dots\dots\dots (2)$$

2.1.6 Ukuran Perusahaan

1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2010:343) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Pada penelitian ini memilih nilai total aset digunakan sebagai indikator. Suwito dan Herawati (2005:) mengatakan firm size atau ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, dimana ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut Riyanto (2001:299): “Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva.” Menurut Bringham dan Houston (2006:25) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah: “Rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.” Sawir (2004:101-102).

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda yaitu: “Pertama ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya

kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan.

Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran special yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak kontrak standar hutang.

Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan system akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Menurut *Financial Accounting Standard Board* (FASB) yang dikutip oleh Belkoui (2006:65) terdapat beberapa perbedaan antara perusahaan kecil dan besar, perbedaannya adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah suatu perusahaan yang operasinya relatif kecil, biasanya dengan total pendapatan kurang dari \$ 5 juta.

Biasanya perusahaan ini;

- (a) dikelola oleh pemilik,
- (b) dan jika ada yang memiliki hanya sedikit pemilik yang lain,
- (c) seluruh pemiliknya ikut terlibat secara aktif dalam pelaksanaan urusan-urusan perusahaan, kecuali mungkin bagi beberapa anggota keluarga tertentu,
- (d) memiliki struktur modal yang sederhana didalam perusahaan kecil
- (e) jarang terjadi perpindahan kepemilikan.

2. Perusahaan Besar

Perusahaan besar diidentifikasi dengan perusahaan publik yaitu suatu perusahaan yang;

- (a) sahamnya diperdagangkan di pasar publik atau bursa saham atau pasar over the counter atau perusahaan,
- (b) diwajibkan untuk memberikan laporan keuangannya kepada Securities and Exchange Commission. Suatu perusahaan juga dapat dianggap perusahaan publik jika laporan keuangannya diterbitkan sebagai persiapan dilakukannya penjualan securitas (surat berharga) jenis apapun di sebuah bursa umum.

2. Indikator Ukuran Perusahaan

Perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau kecil didasari oleh indikator yang mempengaruhinya. Adapun indikator dalam ukuran perusahaan menurut Suwito dan Herawaty (2005:): “adalah total aktiva, nilai pasar saham, total pendapatan dan lain-lain.”

Sedangkan menurut Sudarmaji (2007:): indikator dari ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketika variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva, semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat”.

Dari beberapa indikator yang mempengaruhi pengklasifikasian dalam ukuran perusahaan, maka indikator dalam penelitian ini dibatasi agar lebih berfokus dan hasil yang dicapai sesuai dengan asumsi yang diharapkan. Salah satu indikator yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini adalah total asset. Menurut PSAK Nomor 1 (2007 :10) yang dimaksud dengan aset adalah : "Segala manfaat ekonomi yang mengandung potensi dalam suatu yang produktif dan merupakan bagian dari aktivitas operasional perusahaan. Mungkin pula berbentuk sesuatu yang dapat di ubah menjadi kas atau berbentuk kemampuan untuk

mengurangi pengeluaran kas, seperti penurunan biaya akibat proses produksi alternatif."

Ukuran perusahaan Rahmawati (2017) adalah ukuran atas besarnya aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan besar umumnya mempunyai total aset yang besar pula. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat berdasarkan dari besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Agus Sawir (2004:101- 102), ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda:

1. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat.
2. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran special yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan referensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang.

3. Ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya. Perusahaan dengan total aktiva yang besar bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam hatap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang panjang. Perusahaan besar juga dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola perusahaan dan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas. Oleh karena itu, rumus yang digunakan untuk menghitung (size). ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{TotalAsset}) \dots\dots\dots (3)$$

Dimana, $\ln$ TA = Logaritma Natural dan Total Asset

2.1.7 Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari penjualan, pendapatan investasi, aset dan modal

saham tertentu. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas (Kasmir, 2011).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2011).

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2011). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laba rugi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2011).

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa

periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan. Kegagalan ini harus diselidiki di mana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen (Kasmir, 2011).

2. Tujuan dan Manfaat Pengukuran Profitabilitas

Rasio ini memiliki beberapa tujuan di antaranya (Kasmir, 2011) :

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri;
- g. dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh dari pengukuran profitabilitas (Kasmir, 2011) adalah untuk :

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- c. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
- f. Manfaat lainnya.

3. Indikator Profitabilitas

Rasio penting untuk mengukur tingkat profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) (Tandelilin, 2014). Hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.

Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2011).

Pengukuran rasio ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Task}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(4)$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian tentang struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan telah dilakukan oleh sejumlah peneliti sebelumnya. Berikut hasil penelitian tersebut:

1. Ayem dan Nugroho (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi masing-masing sama yaitu 0,000. Sedangkan, Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi 0,155.
2. Manoppo dan Arie (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”. Struktur Modal diukur menggunakan rasio DER, Ukuran Perusahaan diukur menggunakan Logaritma Natural Total Aset, dan Profitabilitas diukur menggunakan rasio ROI, NPM, dan ROE. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal yang diukur dengan DER berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi 0,041. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi 0,173. Profitabilitas yang diukur dengan rasio ROI berpengaruh signifikan terhadap Nilai

Perusahaan dengan nilai signifikansi 0,006. Sementara itu, Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan rasio NPM dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,459 dan 0,251.

3. Ananda (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan”. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis partial least square (PLS). Hasil penelitian menunjukkan secara langsung struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.
4. Lubis dkk. (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan memformulasi rekomendasi pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada bank yang go public periode tahun 2011–2014. Analisis data yang digunakan adalah analisis statistic inferensial. Penelitian ini juga menggunakan analisis regresi data panel. Dari hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sehingga perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara mengembangkan prospek kegiatan dalam rangka untuk peningkatan laba. Struktur Modal yang diukur

dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap PBV. Sementara itu, likuiditas yang diukur dengan LDR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV.

5. Ramdhonah. dkk (2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)”. Hasil penelitian menemukan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta secara simultan ditemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Dewi Anggrainin dan Ani Siska MY (2019), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menemukan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Ni Luh Putu Widyantari dan I Putu Yadnya (2017), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil analisis menemukan hasil

bahwa (1) struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Dedi Irawan dan Nurhadi Kusuma (2019), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Beberapa penelitian terdahulu memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel penelitian yang digunakan. Akan tetapi, penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu dalam beberapa hal di antaranya : (1) indikator variabel penelitian; (2) objek penelitian dan waktu penelitian.

