

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teoritis

2.1 Nilai Perusahaan

Menurut Indriyani (2017: 23) perusahaan merupakan suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Suranto dan Walandouw, 2017: 8). Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin lebih selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjamannya kepada perusahaan tersebut (Tumangkeng, 2018: 46).

2.1.1 Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2012: 23) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

2) Rasio Manajemen Aset

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

3) Rasio Manajemen Utang (*Leverage*)

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

4) Rasio profitabilitas

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

2.1.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Menurut Yulius dan Tarigan (2007:28) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu :

- 1) Nilai Nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai Pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- 3) Nilai Intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- 4) Nilai Buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
- 5) Nilai Likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Dalam penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada nilai pasarnya yang dapat diproksi dari harga saham. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah PBV (*price book value*). PBV atau rasio harga nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Yulius dan Tarigan, 2007:28).

2.1.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ini merupakan gambaran keseluruhan internal perusahaan dan alat ukur yang paling penting bagi para pemegang saham maupun calon investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan. Adapun pengukuran yang dapat digunakan yaitu (Yulius dan Tarigan, 2007:29):

1) PER (*Price Earning Ratio*)

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi (Yulius dan Tarigan, 2007:29). Cara mengukur PER adalah:

$$PER = \frac{\text{HargaPasarPerLembar}}{\text{LabaPerLembar}}$$

2) PBV (*Price Book Value*)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Rasio harga saham terhadap nilai buku merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku per lembar saham tersebut (Yulius dan Tarigan, 2007:29). Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{HargaPerLembarSaham}}{\text{NilaiBukuPerLembarSaham}}$$

Ada beberapa alasan investor menggunakan rasio harga saham terhadap nilai buku per lembar saham (PBV) yaitu:

- a. Nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya.
- b. Adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan PBV dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan signal apakah nilai perusahaan under atau *over valuation*.
- c. Pada kasus perusahaan yang memiliki *earnings* negatif maka tidak memungkinkan untuk menggunakan PER, sehingga penggunaan PBV dapat menutupi kelemahan yang ada pada PER dalam kasus ini.

3) Tobin's Q

Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan.

2.2 Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) adalah perpaduan sumber dana jangka panjang *long- term sources of funds* yang digunakan perusahaan. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahaminya dengan risiko, hasil atau pengembalian nilai (Triatmaja, *et al* 2015:45).

Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Struktur modal tercermin pada unsur-unsur hutang dan unsur-unsur modal. Adapun struktur modal merupakan perimbangan antara pengguna modal pinjaman yang terdiri dari hutang jangka pendek yang bersifat permanen dan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Triatmaja, *et al* 2015:45).

Triatmaja, *et al* (2015:47) struktur modal merupakan perbandingan antara besarnya hutang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan adanya pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, jika keputusan investasi dan kebijakan dividen yang dipegang konstan. Modal merupakan kegiatan

salah satu elemen penting dalam peningkatan pelaksanaan kegiatan perusahaan, di samping sumber daya manusia, mesin, material dan metode. Keputusan dalam menetapkan modal perusahaan berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan, di mana pada dasarnya tersusun dalam struktur modal perusahaan.

Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya atau kewajibannya. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar.

2.2.1 Pengukuran Struktur Modal

Dalam mengukur struktur modal terdapat ketentuan yang dapat dijadikan acuan atau pedoman. Dalam mengukur struktur modal, ukuran variabel struktur modal dapat dijadikan sebagai indikator. Berdasarkan teori struktur modal, maka dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan rasio *Debt to Equity* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap modal sendiri. Menurut Sutrisno (2012 :3) rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Rasio *leverage* terdiri dari:

1. *Debt to Assets* (DAR)

Debt to Assets (DAR) digunakan untuk mengukur persentase besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditur. Selain itu rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar investasi aktiva dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio DAR berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. DAR merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*) (Romadhoni and Sunaryo, 2016 :224). Bisa juga dibaca beberapa porsi utang dibandingkan aktiva. Perhitungan DAR dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio DER untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Selain itu rasio ini juga bisa digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio DER berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. DER yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang melalui modal sendiri (Syafiril, 2021 : 94). Rumus yang digunakan adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. *Long Term debt to Asset Ratio (LDAR)*

Rasio LDAR digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang jangka panjang digunakan untuk investasi pada sektor aktiva. Hal ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah aktiva yang dibiayai dengan hutang jangka panjang. LDAR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besaran utang jangka panjang dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Harsono and Pamungkas, 2020 : 4). Perhitungan LDAR dengan rumus:

$$LDAR = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

4. *Long Term debt to Equity Ratio (LDER)*

Rasio LDER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar hutang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri. LDER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri pada perusahaan (Harsono and Pamungkas, 2020 : 4). Perhitungan LDER dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$LDER = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

5. *Current Ratio* (CR)

Current Ratio (CR) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Karena menurut Van Horne and Wachowicz (2005:4) CR yang paling umum dan sering digunakan. Rasio lancar adalah ukuran yang paling umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo (Dewi, 2018 :53). Adapun rumus *current ratio* adalah:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.3 Laporan Keuangan

Laporan Keuangan perusahaan bertujuan untuk meringkaskan kegiatan dan hasil dari kegiatan perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 2017:45). Menurut Kasmir (2017:4) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Somarso (2014:34) laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan posisi keuangan dari hasil suatu proses akuntansi selama periode

tertentu yang digunakan sebagai alat komunikasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan juga menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca (laporan posisi keuangan), laporan laba-rugi atau hasil usaha, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas (Harahap, 2015:8). Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang melalui proses akuntansi menghasilkan laporan keuangan yang dapat dijadikan sebagai informasi baik mengenai posisi keuangan perusahaan maupun prestasi manajemen pada periode tertentu (Halimatus Sakdiah, Kosim and Meirawati, 2015:126). Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan posisi keuangan dari proses akuntansi selama periode tertentu yang digunakan sebagai alat komunikasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan (Caroline, 2018 : 4)

B. Tinjauan Pustaka

Berdasarkan penelitian yang dilakukan berikut ini adalah penelitian terdahulu yang telah dilakukan yaitu dapat dilihat pada Tabel 2.1 :

Tabel 2. 1 Tinjauan Pustaka

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat	Hasil Penelitian
1	Setiawati (2018)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang	ROA, ROE	Regresi linier berganda	DER memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Artinya, informasi perubahan DER yang sebagaimana bisa diperoleh dari laporan keuangan berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat	Hasil Penelitian
		Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia			modal Indonesia, dimana hal ini juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena bagi perusahaan yang sudah <i>go public</i> nilai perusahaannya akan tercermin dari nilai pasar sahamnya
2	Erniwati Madya (2019)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Bursa Efek Indonesia)	DER, DPR dan PBV	Regresi linier	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh signifikan dan negative terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia
3	Kurniawati Dan Harpa Sugiharti (2021)	Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek	DER, ROA, PBV	Regresi Linear	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama, Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat	Hasil Penelitian
		Indonesia 2013-2018			
4	Fachrurrahman Triatmaja <i>et al</i> (2015)	Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)	DER dan ROA	Regresi Linear	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua variabel bebas yang dipelajari secara simultan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan.
5	Julia Putri (2016)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Kasus Sektor Makanan Dan Minuman)	LDE dan MBR	Regresi linear Berganda	Hasil uji Statistik dapat diketahui hasil uji t hitung untuk menguji hipotesis apakah ada pengaruh signifikan variabel LDA (X1) terhadap variabel MBR (Y). Ada hubungan positif antara LDA dengan MBR, semakin tinggi LDA maka semakin tinggi juga MBR.
6	Reza Novitasari dan Krisnando (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan	PBV, DER, Pertumbuhan Perusahaan	Regresi Linear berganda	Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t. Berdasarkan hasil analisis regresi linier data panel dengan tingkat signifikansi 5%

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat	Hasil Penelitian
		, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020	Dan Firm size		maka hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa (1) Secara parsial Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (2) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (3) Firm Size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (4) Secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan firm size berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
7	S. Mudjijah, Z. Khalid and D.A.S Astuti (2019)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan.	PBV dan DE R	Regresi Linear berganda	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan mengukur nilai perusahaan adalah <i>Price to Book Value</i> (PBV) yaitu perbandingan harga saham dengan nilai buku perlembar saham.
8	N.P Wulandari dan L.G Artini, (2019)	Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap	Likuiditas, Non-Debt Tax Shield In Der	Regresi Linier	Indikator <i>Debt to Equity Ratio</i> sebagai alat ukur struktur modal, karena rasio ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total utang maka akan meningkatkan risiko

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat	Hasil Penelitian
		Struktur Modal.			perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan.
9	Akhmad Darmawan, <i>et al</i> (2020)	Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi	DER dan ROA	<i>Regresi Linier</i>	Hasil pengujian menampilkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, company size (ukuran perusahaan) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tingkat profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
10	Dedi Irawan and Nurhadi Kusuma (2019)	Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	PBV dan BPV	Regresi Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya apabila perusahaan mengubah struktur modalnya maka nilai perusahaan tidak akan terpengaruh.
11	Sihombing, Astuty and Irfan (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Leverage pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervensi di Perusahaan Manufaktur	DER	Regresi berganda	Penelitian ini menggunakan metode pendekatan asosiatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel yang diambil adalah 64 perusahaan yang menggunakan purposive sampling. Untuk mendapatkan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini,

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Alat	Hasil Penelitian
		yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia			penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data yang diterbitkan oleh perusahaan di situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id , serta laporan tahunan perusahaan.
12	Abidin, Putra and Prabantari kso (2021)	Pengaruh Struktur Modal pada Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Penjualan dan Laba Atas Penjualan Sebagai Variabel Kontrol di Perusahaan Barang Konsumsi	STD, TA, LTD, dan TD	<i>Regresi linier</i>	Berdasarkan analisis, ada beberapa hasil. Pertama, STD ke TA dan LTD ke TA memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, TB hingga TA memiliki dampak negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga, pertumbuhan penjualan memiliki efek positif dan diabaikan. Terakhir, return on sales memiliki efek negatif dan substansial.

2.5. Hipotesis

Dalam penelitian ini, hipotesis yang akan diuji adalah yang berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun perumusan hipotesis atas pengujian yang dilakukan disini adalah sebagai berikut:

- 2.5.1. Pengaruh struktur modal yang dilihat dari *debt to asset* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan.

Debt to Assets (DAR) digunakan untuk mengukur persentase besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditur. Selain itu rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar investasi aktiva dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio DAR berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. DAR merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*) (Romadhoni and Sunaryo, 2016 :224).

Menurut Indriyani (2017: 23) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Hal ini dibuktikan dari penelitian yang dilakukan Madya (2019:4) menunjukkan bahwa struktur modal (DAR) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Setiawati (2018:8) menunjukkan bahwa struktur modal (DAR) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Novitasari and Krisnando (2021:79) menunjukkan bahwa struktur modal (DAR) berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Fadhilah (2012:9) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan

dan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut ;

H1 : Struktur modal yang dilihat dari DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.5.2. Pengaruh kinerja keuangan yang dilihat dari *rasio debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri. Menurut Van Horne & Wachowicz (2005), semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar. Jadi semakin rendah jumlah hutang terhadap modal sendiri mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan baik dan risiko yang ditanggung perusahaan semakin kecil. *Debt to equity ratio* adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur (Rahmi *et al.*, 2018:5).

Menurut Indriyani (2017: 23) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Hal ini dibuktikan dari penelitian yang dilakukan Verawaty, Jaya and Mandela (2015:3) menyatakan bahwa hasil uji heteroskedastisitas menyatakan nilai rasio DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri and Indriyani (2017:5) membuktikan bahwa rasio DER berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah pengaruh yang positif terhadap return saham. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut ;

H2 : Struktur modal yang dilihat dari DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.5.3. Pengaruh struktur modal yang dilihat dari rasio LDAR terhadap nilai perusahaan

Rasio LDAR digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang jangka panjang digunakan untuk investasi pada sektor aktiva. Hal ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah aktiva yang dibiayai dengan hutang jangka panjang. LDAR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besaran utang jangka panjang dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Harsono and Pamungkas, 2020 : 4).

Menurut Indriyani (2017: 23) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan

kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Hal ini dibuktikan dari penelitian yang dilakukan Setiawati (2018:2) menyatakan bahwa hasil nilai rasio LDAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irawan & Kusuma (2019:5) membuktikan bahwa rasio LDAR berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut ;

H3 : Struktur modal yang dilihat dari LDAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.5.4. Pengaruh struktur modal yang dilihat dari rasio LDER terhadap nilai perusahaan

Rasio LDER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar hutang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri. LDER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri pada perusahaan (Harsono and Pamungkas, 2020 : 4)

Menurut Indriyani (2017: 23) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering

dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Hal ini dibuktikan dari penelitian yang dilakukan Novitasari & Krisnando (2021:3) menyatakan bahwa hasil nilai rasio LDER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irawan & Kusuma (2019:5) membuktikan bahwa rasio LDER berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut ;

2.5.5. H4 : Struktur modal yang dilihat dari rasio LDER berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.5.1. Pengaruh struktur modal yang dilihat dari rasio *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan

Current Ratio adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Karena menurut (Van Horne & Wachowicz, 2005 : 6) rasio lancar (*current ratio*) yang paling umum dan sering digunakan. Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang paling umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo.

Menurut Indriyani (2017: 23) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Hal ini dibuktikan dari penelitian yang dilakukan Syafril (2021:2) menunjukkan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan sebesar 63,2%. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu & Maksudi, (2019:2) membuktikan bahwa rasio likuiditas berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan perusahaan dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pengguna laporan keuangan melalui rasio likuiditas. Semakin cepat kewajiban jangka pendek dapat dipenuhi oleh perusahaan maka kondisi keuangan perusahaan juga akan semakin baik. Hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham karena para investor tertarik dengan kondisi keuangan perusahaan tersebut. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut;

H5 : Struktur modal yang dilihat dari *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

- 2.5.6. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Barang Primer DI BEI

Struktur modal (*capital structure*) adalah perpaduan sumber dana jangka panjang *long-term sources of funds* yang digunakan perusahaan. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam maksimalisasi kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahaminya dengan risiko, hasil atau pengembalian nilai (Triatmaja, *et al* 2015:45).

Menurut Indriyani (2017: 23) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Hal ini dibuktikan dari penelitian yang dilakukan Madya (2019:4) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Setiawati (2018:8) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Novitasari and Krisnando (2021:79) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Fadhilah (2012:9) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

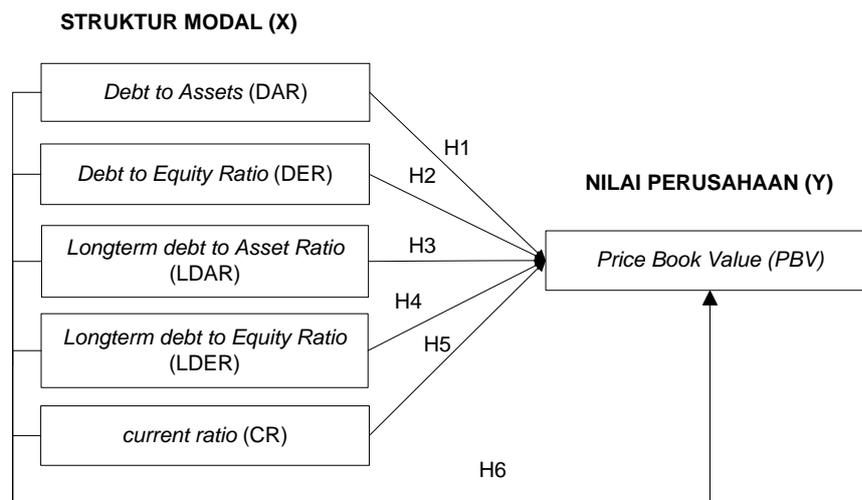
Hasil pengujian hipotesis Madya (2019:4) dan Setiawati (2018:8) menunjukkan bahwa pada $\alpha=5\%$, seluruh variabel struktur modal menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut karena menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan pertambangan di BEI, baik jangka pendek maupun jangka panjang, selain menyebabkan laba per saham meningkat juga diikuti oleh meningkatnya harga pasar saham di bursa.

Hasil pengujian hipotesis Novitasari and Krisnando (2021:79) dan Fadhilah (2012:9) menunjukkan bahwa pada $\alpha=5\%$, seluruh variabel struktur modal tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Hal ini menunjukkan bahwa kinerja pasar perusahaan pertambangan di BEI tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal saja tetapi juga faktor eksternal antara lain kondisi perekonomian internasional. Mengingat kondisi pasar modal Indonesia yang masih didominasi investor asing, peran faktor eksternal tersebut sangat penting dalam pencapaian kinerja pasar perusahaan. Di samping itu, adanya asymmetric information dimana sebagian besar investor merupakan pihak yang uninformed, menyebabkan terjadinya herding behavior di pasar modal Indonesia. Herding behavior merupakan perilaku para pelaku pasar yang cenderung melakukan jual/beli mengikuti sentimen pasar. Pada kondisi tertentu, informed investors pun berperilaku herd untuk menyelamatkan aset mereka. Dari penjabaran diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H6 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.6. Kerangka Penelitian

Kerangka konseptual penelitian adalah suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep yang lainnya dari masalah yang ingin diteliti, yang digunakan untuk menghubungkan atau menjelaskan secara panjang lebar tentang suatu topik yang akan dibahas. Pada landasan teori menjelaskan beberapa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk itu perlu dianalisis masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal yang diukur dengan *Debt To Asset (DAR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Long Term Debt To Asset (LDAR)*, *Long Term Debt Equity Ratio (LDER)*, dan *Current Ratio (CR)*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value (PBV)*. Untuk memberikan gambaran dalam kerangka konsep pada bagian ini dapat dikembangkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Debt To Asset*, *Debt Equity Ratio*, *Long Term Debt To Asset*, *Long Term Debt Equity Ratio*, dan *Current Ratio*. Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan yaitu CR. *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri. DAR digunakan untuk mengukur persentase besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditor. Selain itu rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar investasi aktiva dibiayai dengan total hutang. Rasio LDAR digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang jangka panjang digunakan untuk investasi pada sektor aktiva. Rasio LDER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Price Book Value (PBV)* (Y) rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan

organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Rasio harga saham terhadap nilai buku merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku per lembar saham tersebut (Hartono, 2010:4).