

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Struktur Modal**

##### 1. Pengertian Struktur Modal

Seorang pimpinan harus menyediakan modal yang cukup ketika aktifitas perusahaan meningkat dan sekaligus dapat mengatasi agar tidak terjadi kelebihan modal dalam bentuk kas pada saat aktifitas perusahaan sedang menurun. Modal dapat diperoleh dari hasil operasi perusahaan maupun dari luar. Kegagalan dalam memperoleh modal akan menimbulkan hambatan, meski hal ini juga turut dipengaruhi oleh faktor pengelolaan dalam meningkatkan mutu produksi dan faktor lain yang sifatnya eksternal.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa.<sup>1</sup> Struktur modal juga diartikan sebagai pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.<sup>2</sup> Kewajiban perusahaan atas utang jangka panjang adalah membayar bunga pinjaman dan pokok pinjaman yang telah jatuh tempo secara periodik. Hak dari pemberi pinjaman (kreditur) harus didahulukan sebelum para pemegang saham,

---

<sup>1</sup>Dermawan Sjahrial, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2007), 179.

<sup>2</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: BFFE, 2010), 22.

baik pemegang saham umum maupun saham preferen.<sup>3</sup> Dengan kata lain, struktur modal adalah hasil dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan.

## 2. Jenis-Jenis Modal

### a. Modal Asing/Utang

Utang adalah semua kewajiban keuangan kepada pihak lain yang belum terpenuhi.<sup>4</sup> Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing dibagi menjadi tiga golongan, yaitu :<sup>5</sup>

- 1) Modal Asing/Utang Jangka Pendek (*Short Term Debt*) adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya. Jenis dari utang ini adalah : kredit rekening koran, kredit dari penjualan (*leverancier crediet*), kredit dari pembeli (*afnemers crediet*) dan kredit wesel.
- 2) Modal Asing/Utang Jangka Menengah (*Intermediate Term Debt*) adalah utang yang jangka waktu atau umumnya adalah lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan membelanjai usaha dengan jenis kredit ini dirasakan karena

---

<sup>3</sup>Hendra S. Raharjaputra, *Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan* (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 212.

<sup>4</sup>Rudianto, *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis* (Jakarta: Erlangga, 2013), 15.

<sup>5</sup>Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan ...*,227.

adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan kredit jangka pendek di satu pihak dan juga sukar untuk dipenuhi dengan kredit jangka panjang dilain pihak. Bentuk dari kredit jangka menengah ini adalah: *Term Loan* (kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun) dan *Lease Financing* ( persetujuan atas dasar kontrak dimana pemilik dari aktiva menginginkan pihak lain untuk menggunakan jasa dari aktiva tersebut selama satu periode tertentu .

- 3) Modal Asing/Utang Jangka Panjang (*Long Term Debt*) adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari 10 tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis atau bentuk-bentuk utama dari utang jangka panjang antara lain: pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

b. Modal Sendiri

Modal Sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri selain berasal dari luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri, yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri dalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber intern ialah dalam bentuknya keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Adapun modal sendiri yang berasal dari sumber ekstern ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk

Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari: Modal Saham, Cadangan dan Laba ditahan.

Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (*Reserve that are surplus*). Sementara laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan yang dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan.<sup>6</sup>

## **B. Teori Struktur Modal**

### **1. Pendekatan Tradisional**

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>7</sup>

### **2. Teori Modigliani dan Miller**

Pada tahun 1950-an, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibanding nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang. Modigliani dan Miller mengajukan dua asumsi, yang dikenal dengan MM tanpa pajak dan MM dengan pajak. Dalam kondisi tanpa pajak, Modigliani berpendapat bahwa struktur modal

---

<sup>6</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan ...*,240.

<sup>7</sup> Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: BPF, 2015), 297.

tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tingkat keuntungan dan risiko usaha (keputusan investasi) yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (bukannya keputusan pendanaan). Jika ada dua perusahaan dengan struktur modal yang berbeda, tingkat keuntungan dan risiko keduanya sama, mempunyai nilai yang berbeda, maka akan terjadi proses arbitrase. Arbitrase tersebut akan terjadi sampai nilai kedua perusahaan tersebut sama. MM juga menjelaskan dengan menggunakan utang yang semakin banyak perusahaan bisa menggunakan sumber modal yang lebih murah yang semakin besar. Penggunaan sumber modal yang murah yang semakin banyak akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan tersebut, jika tingkat keuntungan yang diisyaratkan untuk saham konstan. Tetapi dengan semakin meningkatnya utang, tingkat keuntungan yang diisyaratkan untuk saham juga akan meningkat. Dua efek yang saling berlawanan tersebut menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang konstan. Hasilnya, nilai perusahaan akan konstan.<sup>8</sup>

Dalam kondisi dengan pajak, Modigliani-Miller menyimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.<sup>9</sup>Teori MM sangat kontroversial, implikasi teori tersebut ialah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya(99% sebagai contoh) . Tetapi dalam kenyataan, tidak ada perusahaan yang mempunyai utang sebesar tersebut.

---

<sup>8</sup> Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan* .....,304.

<sup>9</sup> Dermawan Sjahrial, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2007), 184.

### 3. Teori *Trade Off*

Dengan semakin banyak jumlah utang dibandingkan dengan modal sendiri pada mulanya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pengaruh penghematan pajak yang berdampak meningkatkan nilai perusahaan lebih besar dari pada pengaruh biaya kebangkrutan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Namun demikian jika penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri melampaui titik tertentu, penggunaan utang yang semakin besar dibandingkan modal sendiri akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pengaruh penghematan pajak yang meningkatkan nilai perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh biaya kebangkrutan, akan terjadi struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang menghasilkan nilai perusahaan yang maksimal.<sup>10</sup>

### 4. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung untuk menggunakan tingkat utang yang rendah. Utang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Semakin sukses suatu perusahaan, kemungkinan akan menggunakan lebih banyak utang. Perusahaan ini dapat menggunakan tambahan bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih besar. Semakin aman perusahaan dari segi pembiayaan, tambahan

---

<sup>10</sup>I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik* (Jakarta: Erlangga, 2011), 153.

utang hanya meningkatkan sedikit resiko kebangkrutan. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang dapat meningkatkan laba. Adapun reaksi investor terhadap peningkatan utang, maka investor yang rasional, akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi. Dengan demikian, investor mungkin akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk membeli kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang utang sebagai sinyal dari nilai perusahaan.<sup>11</sup>

#### 5. Teori *Balancing*

Teori *balancing* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan mencari pinjaman baik ke perbankan, *leasing*, atau juga menerbitkan obligasi. Obligasi adalah sebuah surat berharga yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana dikeluarkan baik oleh perusahaan ataupun *government* untuk kemudian dijual kepada publik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa menjual obligasi adalah berutang pada publik atau perusahaan melakukan penambahan *long term liabilities* nya.<sup>12</sup>

Ada beberapa bentuk risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan pada saat kebijakan *balancing theoris* diterapkan, yaitu :

- a. Jika perusahaan meminjam dana ke perbankan maka dibutuhkan jaminan atau agunan seperti tanah, gedung, kendaraan dan sejenisnya. Jika angsuran kredit tersebut terlambat dibayar

---

<sup>11</sup> I Made Sudana, *Manajemen Keuangan ....*, 153.

<sup>12</sup> Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2014), 193.

perbankan akan memberikan teguran dalam bentuk lisan atau tulisan. Persoalannya adalah seandainya perusahaan tidak mampu lagi membayar angsuran diatas batas waktu yang telah ditentukan maka agunan tersebut diambil dan di lelang oleh perbankan untuk menutupi kerugian sejumlah nilai pinjaman. Artinya perusahaan telah kehilangan aset yang diagunkan tersebut.

- b. Jika kebutuhan dana dengan cara menjual obligasi. Bentuk risiko yang dihadapi adalah jika seandainya tidak sanggup membayar bunga obligasi secara tepat waktu atau bergeser dari waktu yang disepakati maka perusahaan harus melakukan berbagai kebijakan untuk mengatasi ini, termasuk mengkonversi dari pemegang obligasi ke pemegang saham.
  - c. Risiko selanjutnya terhadap masalah yang dialami oleh perusahaan tersebut adalah telah menyebabkan nilai perusahaan di mata publik terjadi penurunan, karena publik menilai kinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam kemampuan manajemen struktur modal.
6. Teori *Asymmetric Information* (informasi yang tidak simetris)

Manajer harus tahu lebih banyak tentang prospek perusahaan pada investor. Jika prediksi manajer tentang nilai sesungguhnya dari perusahaan tidak lebih baik dibandingkan dengan prediksi investor, maka suatu upaya yang dilakukan oleh manajer akan mengalami kegagalan. Asumsi tentang informasi yang tidak simetris sangat masuk akal. Manajer tahu lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan investor karena manajer setiap hari bekerja di perusahaan itu.

Dengan mengambil keputusan investasi, investor juga bersikap hati-hati, karena mereka harus bekerja keras untuk mendapatkan uang. Dengan mempelajari informasi tentang saham perusahaan, investor kemungkinan dapat mengetahui apa yang dilakukan manajer perusahaan dan memantau perkembangannya.<sup>13</sup>

Dengan mengkombinasikan teori *trade off* dan teori *asymmetric* dapat menyimpulkan perilaku perusahaan sebagai berikut :

- a. Penggunaan utang memberikan keuntungan karena adanya pengurangan pembayaran pajak akibat bunga utang. Oleh karena itu perusahaan sebaiknya menggunakan utang dalam struktur modal mereka,
- b. Namun demikian, *financial distress* dan *agency cost* membatasi penggunaan utang. Melewati suatu titik tertentu, biaya tersebut menutup keuntungan penggunaan utang.
- c. Karena adanya *asymmetric information*, perusahaan cenderung memelihara kemungkinan berutang investasi dapat mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik tanpa harus menerbitkan saham baru pada harga sedang turun akibat pertanda yang jelek.<sup>14</sup>

#### 7. Teori *Pecking Order*

Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah

---

<sup>13</sup> I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan* ....., 154.

<sup>14</sup> Dermawan Sjahrial, *Manajemen Keuangan* ...207.

menerbitkan saham. Di samping kebutuhan investasi, hal lain yang berkaitan adalah pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan menyebabkan dana kas berkurang. Jika kas berkurang, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas baru. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan lebih menyukai kebijakan dividen yang stabil, yaitu besarnya dividen tidak berubah-ubah.

Teori *pecking order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungannya yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.<sup>15</sup>

### **C. Struktur Modal yang Optimum**

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari utang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan akan dananya.

Kalau dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut kita lebih mengutamakan pada utang saja maka ketergantungan

---

<sup>15</sup> Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan* .....,314.

kita pada pihak luar akan makin besar dan risiko finansilnya pun makin besar. Sebaliknya kalau kita hanya mendasarkan pada saham saja, biayanya akan sangat mahal. Oleh karena itu perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut. Kalau kita mendasarkan pada prinsip hati-hati, maka kita mendasar pada aturan struktur finansil konservatif dalam mencari struktur modal yang optimal. Struktur finansil konservatif menghendaki agar perusahaan, dalam keadaan bagaimanapun juga jangan mempunyai jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri. Apabila mendasarkan pada konsep *Cost of Capital* maka struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata.<sup>16</sup>

#### **D. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, yaitu:<sup>17</sup>

1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi.

2. Susunan dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu

---

<sup>16</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* ...,240.

<sup>17</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* ...,299.

modal sendiri sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap.

### 3. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan adalah sangat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja (misalnya dengan saham biasa), maka perlulah dicari sumber yang lain (misalnya saham preferen dan obligasi).

### 4. Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis yang memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar, akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya seorang manajer yang bersifat pesimis, yang serba takut untuk menanggung risiko akan lebih suka membelanjai pertumbuhannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau dengan modal saham (*equity financing*) yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap.

### 5. Besarnya suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi

kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan di bandingkan dengan perusahaan kecil.

## **E. Laporan Keuangan**

### **1. Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan bahasa bisnis. Di dalam laporan keuangan berisi informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pihak pengguna. Dengan memahami laporan keuangan suatu perusahaan, maka berbagai pihak yang berkepentingan dapat melihat kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Tujuan utama dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan dalam posisi keuangan sebagai suatu entitas yang bermanfaat dalam pembuatan putusan ekonomi. Sedangkan peranan dari analisis laporan keuangan adalah untuk pengambilan keputusan ekonomi dengan menggunakan informasi laporan keuangan dan informasi relevan penting.<sup>18</sup>

Adapun pengertian laporan keuangan adalah hasil akhir dari suatu proses pencatatan, yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.<sup>19</sup> Laporan keuangan tahunan berisikan laporan keuangan yang diaudit, diskusi dan analisis dari pihak manajemen sering kali juga disebut sebagai surat kepada pemegang saham (*letter to stockholder*) yang berisikan ringkasan aktifitas yang telah dilakukan perusahaan selama satu periode dan rencana tindakan perusahaan yang akan

---

<sup>18</sup> Werner R. Murhadi, *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham* (Jakarta, Salemba Empat : 2015), 1.

<sup>19</sup> Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting* (Yogyakarta : BPFE Yogyakarta, 2004), 10.

dilakukan pada periode berikutnya. Bagian ini penting karena berisikan informasi perusahaan yang tidak terdapat di dalam laporan keuangan. Beberapa hal yang biasa dibahas dalam diskusi ini adalah:

1. Sumber likuiditas yang baik dari pihak internal maupun eksternal.
  2. Komitmen terhadap belanja barang modal (*capital expenditure*) yang mencerminkan peluang untuk bertumbuh dari perusahaan.
  3. Antisipasi terhadap perubahan dalam bauran pendanaan dan biaya pendanaan ke depan.
  4. Penjelasan kejadian-kejadian yang tidak biasa yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Seperti dampak perubahan iklim terhadap kinerja perusahaan.
  5. Kejadian-kejadian penting yang mengakibatkan perubahan dalam struktur biaya dan pendapatan.<sup>20</sup>
2. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos yang lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Misalnya antara utang dan modal, antara kas dan total aset, antara harga pokok produksi dengan total penjualan dan sebagainya.<sup>21</sup>

Pengertian Rasio keuangan menurut James C Van Home merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu keuangan dan kinerja perusahaan. Dari

---

<sup>20</sup> Werner R. Murhadi, *Analisis Laporan Keuangan ....*, 2.

<sup>21</sup> Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (Jakarta : Rajawali Pers, 2011), 297.

hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

Setiap analisis keuangan bisa saja merumuskan rasio tertentu yang dianggap mencerminkan aspek tertentu. Karena itu pertanyaan pertama yang perlu dijawab adalah aspek-aspek apa yang akan dinilai. Pemilihan aspek-aspek yang akan dinilai perlu dikaitkan dengan tujuan analisis. Apabila analisis dilakukan oleh pihak kreditur, aspek yang dinilai akan berbeda dengan penilaian yang dinilai oleh calon pemodal. Kreditur akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban finansial tepat pada waktunya, sedangkan pemodal akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.<sup>22</sup>

#### **F. Teori *Debt to Equity Ratio***

*Debt to Equity ratio* adalah salah satu rasio keuangan yang tergolong kelompok rasio solvabilitas. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.<sup>23</sup>

*Debt to Equity ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban

---

<sup>22</sup> Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta : YKPN,2011), 70.

<sup>23</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta : Rajawali Pers, 2009), 156.

jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin naik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total utang semakin besar dibanding dengan modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung pihak luar. Selain itu besarnya utang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan.

*Debt to Equity ratio* dinyatakan dalam rasio :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

DER dengan angka dibawah 1.00, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki utang yang lebih kecil dari modal yang dimilikinya. Tetapi sebagai investor harus jeli dalam menganalisis DER, sebab jika total utangnya lebih besar dari pada ekuitas, maka investor harus melihat lebih lanjut apakah utang lancar atau utang jangka panjang yang lebih besar :

1. Jika jumlah utang lancar lebih besar dari pada utang jangka panjang, hal ini masih bisa diterima, karena besarnya utang lancar sering disebabkan oleh utang operasi yang bersifat jangka pendek.
2. Jika utang jangka panjang yang lebih besar, maka dikhawatirkan perusahaan akan mengalami gangguan likuiditas dimasa yang akan datang. Selain itu laba perusahaan juga

semakin tertekan akibat harus membiayai bunga pinjaman tersebut.

### **G. Nilai Perusahaan**

Nilai sebuah perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public*, jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Setiap perusahaan yang sudah *go public* mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dimana hal ini dijadikan sebagai tolak ukur dalam keberhasilan perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan ikut meningkat. Semua keputusan keuangan yang menyangkut keputusan investasi, keputusan pendanaan atau permodalan serta keputusan pengelolaan aset harus diambil dengan tetap berpedomankan pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.<sup>24</sup>

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.<sup>25</sup>

Nilai perusahaan sama dengan harga saham, yaitu apabila lembar saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar ditambah dengan nilai pasar utang, dimana apabila kita anggap konstan nilai utang, maka setiap peningkatan harga saham dengan sendirinya akan meningkatkan

---

<sup>24</sup> D Agus Harjito dan Martono , *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: Ekonosia, 2011), 13.

<sup>25</sup> Harmono, *Manajemen Keuangan : Berbasis Balaced Score Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis* (Jakarta : Bumi Aksara, 2011), 233.

nilai perusahaan.<sup>26</sup> Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Dalam teori-teori keuangan, variabel yang sering digunakan dalam penelitian pasar modal untuk mewakili nilai perusahaan adalah harga saham, dengan menggunakan *market value ratio* sebagai pengukurannya, adapun jenis indikator antara lain : PER, *dividen yield*, *dividen payout ratio*, dan PBV.<sup>27</sup> Dalam penelitian ini nilai perusahaan dengan PBV.

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.<sup>28</sup> Nilai buku saham sangat menentukan harga pasar saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham, mereka harus memperhatikan nilai buku saham yang bersangkutan dan membandingkan dengan harga yang ditawarkan. Nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin pada

---

<sup>26</sup> Kamaludin, *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya* (Bandung : Mandar Naju, 2011), 4.

<sup>27</sup> Harmono, *Manajemen Keuangan...*, 114.

<sup>28</sup> Hery, *Analisis Laporan Keuangan* ( Yogyakarta : CAPS, 2015), 70.

nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku saham bersifat dinamis tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

Nilai buku per lembar saham biasa adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban. Sedangkan harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Sementara itu, nilai intrinsik adalah nilai saham yang seharusnya terjadi.

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price to book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula secara sederhana menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.

3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price to book value ratio* (PBV).

## H. Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang diperdagangkan tersebut diwujudkan dalam surat-surat berharga. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun dan ada yang tidak memiliki jatuh tempo. Dana jangka panjang berupa utang yang diperdagangkan biasanya obligasi (*bond*), sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri berupa saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat (dalam pengertian fisik) yang terorganisasi dimana surat berharga (efek-efek) diperdagangkan, yang kemudian disebut bursa efek (*stock axchange*). Pasar modal terdiri dari pasar primer/ perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar primer adalah pasar untuk surat-surat berharga yang baru diterbitkan, pasar ini berasal dari arus penjualan surat berharga atau sekuritas (*security*) baru dari pembeli sekuritas (disebut investor) kepada perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut (emiten). Sedangkan pasar sekunder adalah pasar perdagangan surat berharga yang sudah ada (sekuritas lama) dibursa efek. Uang yang mengalir dari transaksi ini tidak lagi mengalir ke perusahaan penerbit efek tetapi hanya mengalir dari pemegang

sekuritas yang satu kepada pemegang sekuritas yang lain.<sup>29</sup> Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk instrument keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta. Dengan demikian, pasar modal merupakan satu bentuk kegiatan dari lembaga keuangan non bank sebagai sarana untuk memperluas sumber-sumber pembiayaan perusahaan. Aktivitas ini terutama ditujukan bagi perusahaan yang membutuhkan dana dalam jumlah besar dan penggunaannya diperlukan untuk jangka panjang. Dana dalam jumlah besar dan penggunaan dalam jangka sering kali tidak dapat dipenuhi oleh lembaga perbankan sehingga sumber dana alternatif dapat dicari melalui pasar modal.<sup>30</sup>

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi tiga macam, yaitu:

1. Pasar perdana, yaitu penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek.
2. Pasar sekunder, yaitu penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini, harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut.
3. Bursa paralel, merupakan bursa efek yang ada. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan *go public*

---

<sup>29</sup> D. Agus Harjito & Martono, *Manajemen Keuanngan* ....383.

<sup>30</sup> Adrian Sutendi, *Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2013), 42.

memperjualbelikan efeknya jika dapat memenuhi syarat ditentukan pada bursa efek.<sup>31</sup>

## I. Investasi Pasar Modal dalam Perspektif Islam

Islam sebagai din yang komprehensif (*syumul*) dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang. Investasi sebagai salah satu bagian dari aktivitas perekonomian tidak dapat mengabaikan aspek postula, konsep, serta diskursus yang menjadi background dalam pembentukan sebuah pengetahuan yang memiliki multidimensi yang mendasar dan mendalam. Islam sangat menjunjung tinggi ilmu pengetahuan yang memiliki gradasi (*tadrij*), dari tahapan diskursus, implementasi, serta hakikat akan sebuah ilmu.

Investasi merupakan salah satu ajaran dan konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma Islam, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.<sup>32</sup> Hal tersebut dijelaskan dalam Al – Quran Surat Al-Baqarah ayat 261 :

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

عَلِيمٌ

<sup>31</sup> Khaerrul Umam, *Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2013), 37

<sup>32</sup> Nurul Huda, *Lembaga Keuangan Islam* (Jakarta: Perdana Media: 2010).

*“Perumpaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipatgandakan (ganjaran) bagi siapa yang dikehendaki. Dan Allah Maha Luas (Kurnia-Nya) lagi Maha Mengetahui.”*

Dalam sistem ekonomi konvensional, seseorang melakukan investasi dengan motif yang berbeda-beda, diantaranya untuk memenuhi kebutuhan likuiditas, menabung dengan tujuan mendapatkan pengembalian yang lebih besar, merencanakan pensiun dan lain sebagainya. Begitu pula dalam ekonomi Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Investasi syariah adalah investasi yang didasarkan pada prinsip-prinsip syariah baik investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan. Sehingga investasi tidak dapat dilepaskan dari prinsip-prinsip syariah.

## **J. Konsep Saham**

### **1. Pengertian Saham**

Saham merupakan instrumen pasar modal yang berupa surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu. Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (*emiten*) yang melakukan penawaran umum (*initial public offering*) ada dua macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa

(*preferred stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak tersebut meliputi hak atas menerima dividen, dan memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.<sup>33</sup>

Adapun yang dimaksud dengan saham syariah adalah kegiatan investasi berupa penyertaan modal yang dilakukan kedalam perusahaan-perusahaan yang dalam kegiatannya tidak melanggar prinsip syariah. Dalam hal ini, di Indonesia diwujudkan dengan adanya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang mencatat seluruh saham syariah di Bursa Efek Indonesia. Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Indeks diharapkan memiliki lima fungsi di pasar modal, yaitu :

- a. Indikator *trend* saham.
- b. Indikator tingkat keuntungan.
- c. Tolak ukur kinerja suatu portofolio.
- d. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
- e. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Adapun kriteria yang ditetapkan untuk indeks Islam berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) no. 20 adalah sebagai berikut :<sup>34</sup>

- a. Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Bukan merupakan lembaga keuangan ribawi, termasuk bank dan asuransi konvensional.

---

<sup>33</sup> Mohamad Heykal, *Investasi Syariah* (Jakarta: Kelompok Gramedia, 2012), 37.

<sup>34</sup> Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah....*, 137.

- c. Bukan termasuk usaha memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.
- d. Bukan termasuk usaha memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

## 2. Macam-macam saham

### a. Saham menurut cara pengalihannya

Di tinjau menurut cara pengalihannya, saham dibedakan menjadi :

#### 1. Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Di atas sertifikat ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham atas unjuk, seseorang pemilih sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain atas nama (*registered* karena sifatnya mirip dengan uang. Pemilik saham atas unjuk harus hati-hati membawa dan menyimpannya, karena kalau saham tersebut hilang, maka pemilik tidak dapat memintakan gantinya. Di Indonesia PT Zebra Taxi yang berada di Surabaya adalah satu-satunya perusahaan yang pernah menerbitkan saham atas unjuk dengan nilai nominal tertentu yang dulu didaftarkan di bursa paralel.

#### 2. Saham atas nama (*registered stock*)

Di atas sertifikat saham ditulis nama pemiliknya. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya di catat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Kalau sertifikat ini hilang, pemilik dapat meminta ganti. Di Indonesia selain PT Zebra Taxi, semua perusahaan yang menerbitkan saham merupakan saham atas nama.

- b. Saham dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :
  - 1. Saham biasa (*common stocks*), merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
  - 2. Saham preferen (*preferred stocks*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.
- c. Saham ditinjau dari kinerja perdagangan
  - 1. Saham unggulan (*blue-chip stocks*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
  - 2. Saham pendapatan (*income stocks*), saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
  - 3. Saham pertumbuhan (*growth stocks*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
  - 4. Saham spekulatif (*speculative stocks*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai

kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

5. Saham sikikal (*counter cyclical stocks*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.<sup>35</sup>

#### **K. Hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan utang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga utang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang.

Dengan demikian nilai perusahaan pun juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan utang 100% dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar utang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan. Resiko yang dimaksud adalah resiko *financial* yaitu resiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan angsuran pokok dalam keadaan ekonomi yang

---

<sup>35</sup> Tjiptono Darmadji, Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2015), 7

buruk. Dalam kondisi demikian semakin besar utang maka nilai perusahaan akan menurun. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya utang, karena dengan adanya utang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi bila jumlah utang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan nilai perusahaan. Jadi dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **L. Penelitian yang Relevan**

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan struktur modal terhadap nilai perusahaan, antara lain :

Penelitian yang dilakukan oleh Nia Rositawati dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. Berdasarkan hasil analisis data variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -4,433 dan nilai signifikansi 0,000. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 1,965 dan nilai signifikansi 0,057. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,754 dan nilai signifikansi 0,455. Profitabilitas berpengaruh dengan nilai perusahaan dengan koefisien regresi 3,912 dan nilai signifikansi 0,000.

Penelitian selanjutnya oleh Rahman Rusdi Hamidy dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti

Dan Real Estate di BEI Tahun 2008-2012”. Hasil dari penelitian ini adalah Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas sebesar 0,336 dengan nilai signifikan 0,000, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,192 dengan nilai signifikan 0,001, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,576 dengan nilai signifikan 0,000.

Penelitian selanjutnya oleh Yandri Afriansyah dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2008-2011”. Hasil dari penelitian ini adalah Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 2,596 dengan nilai signifikan 0,013, kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 3,478 dengan nilai signifikan 0,001, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,198 dengan nilai signifikan 0,846 dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,462 dengan nilai signifikan sebesar 0,646.

Penelitian selanjutnya oleh Karina Meidiawati dengan judul “Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil dari penelitian ini adalah Ukuran tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,179, Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,336, Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,000. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai

signifikan 0,001, Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,141.

Penelitian selanjutnya oleh Yuliana dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Di BEI”. Secara simultan , struktur modal dan ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,374, dan ROE mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai 0,000.

#### **M. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris dalam rangkaian dari kesimpulan teoritis yang diperoleh dari penelaah kepustakaan. Secara teknis, hipotesis dapat didefinisikan sebagai pernyataan mengenai populasi yang akan diuji kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari sampel penelitian secara statistik, hipotesis merupakan pernyataan mengenai keadaan parameter yang akan diuji melalui statistik sampel.<sup>36</sup> Berdasarkan pustaka dan literatur yang telah dipaparkan, maka penelitian ini memiliki hipotesa sebagai berikut :

---

<sup>36</sup> Aji Damanuri, *Metode Penelitian Muamalah* (Ponorogo:Stain Ponorogo Press, 2010), 60.

$H_0$  : Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013- 2016.

$H_1$  : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2016.

Jika  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima berarti struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan begitupun sebaliknya, jika  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak berarti struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.