

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

1.1. Debt to Equity Ratio

Menurut Harahap (2007) *debt to equity ratio* adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. Sedangkan menurut Diah Andarini (2007) dalam Dwipratama (2009) *debt to equity ratio* adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

Menurut Riyanto (2001), “rasio utang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang)”.

Mogdiliani and Miller (1963) dalam Tarjo (2010) menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal dan salah satu struktur modal perusahaan adalah diperoleh melalui hutang.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* digunakan oleh suatu perusahaan bukan hanya untuk membiayai aktiva, modal serta menanggung beban tetap melainkan juga untuk memperbesar penghasilan.

2.1.1. Rasio Utang

Rasio Hutang atau dalam bahasa Inggris disebut dengan Debt Ratio adalah Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya. Rasio Hutang ini dapat menunjukkan proporsi hutang perusahaan terhadap total aset yang dimilikinya. Para Investor dapat menggunakan Rasio Hutang atau Debt Ratio ini untuk mengetahui berapa banyak hutang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Kreditur juga dapat mengukur seberapa tinggi risiko yang diberikan kepada suatu perusahaan. Menurut Harahap (2007) rasio utang terbagi menjadi tiga, antara lain :

a. Rasio Utang Terhadap Modal / Debt to Equity Ratio (DER).

Rasio ini menggunakan utang dan modal untuk mengukur besarnya rasio utang yang dimaksudkan. Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

b. Rasio Kecukupan Modal/Capital Adequacy Ratio (CAR)

Rasio ini menunjukkan kecukupan modal yang ditetapkan lembaga pengatur yang berlaku khusus bagi industri-industri yang berada di bawah pengawasan pemerintah seperti Bank dan Asuransi. Rasio ini dimaksudkan untuk menilai keamanan dan kesehatan perusahaan dari sisi modal pemiliknyanya. Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{CAR} = \frac{\text{Stockholders Equity}}{\text{Total Risk Weighted Assets}}$$

c. Rasio Informasi Modal (Capital Information Ratio)

Rasio ini mengukur tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, khususnya perusahaan Bank sehingga dapat bertahan tanpa merusak Capital Adequacy Ratio. Semakin besar rasio ini maka semakin kuat posisi modal. Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{Capital Information Ratio} = \frac{\text{Laba bersih Dividen yang Dibayar}}{\text{Rata - rata Modal Pemilik}}$$

Berdasarkan penjelasan-penjelasan diatas, dapat dilihat bahwa rasio-rasio di atas memiliki fungsi yang berbeda-beda. Dalam penelitian ini, yang akan digunakan adalah rasio utang dengan modal atau debt to equity ratio.

2.1.2. Variabel-variabel Pembentuk Debt to Equity Ratio

a. Utang

Menurut Munawir (2001), utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Utang dapat dibedakan ke dalam utang lancar dan utang jangka panjang. Utang Lancar, adalah utang yang pelunasan atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Utang lancar meliputi :

- a. Utang dagang
- b. Utang wesel
- c. Utang pajak
- d. Biaya yang masih harus dibayar
- e. Utang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo
- f. Penghasilan yang diterima di muka

Utang Jangka Panjang, adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh tempo) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca). Utang jangka panjang meliputi :

- a. Utang obligasi
- b. Utang hipotik
- c. Pinjaman jangka panjang yang lain.

b. Modal

Menurut Munawir (2001), modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan. Sedangkan menurut Harahap (1999), modal adalah hak yang tersisa atas aktiva suatu lembaga setelah dikurangi kewajibannya. Modal suatu perusahaan dapat berupa modal saham bila untuk perseroan terbatas (PT) dan modal perseorangan untuk perusahaan perseorangan.

1.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan meningkat. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Keown, 2004). Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ekuitas menggambarkan total modal perusahaan dalam neraca keuangan, selain itu nilai pasar dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal, kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Sebelum krisis nilai perusahaan dan nominalnya cukup tinggi, tetapi setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nilai nominalnya tetap. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.

Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik, karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham, 1996).

Hubungan antara harga pasar dan nilai buku perlembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya (Tandellin, 2001). 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.

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadinya perbedaan cross-sectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens dan Fan, 2003 dalam Sukamulja, 2004); hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Onwioduokit, 2002 dalam Sukamulja, 2004); hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi (Gompers, 2003 dalam Sukamulja, 2004) dan kebijakan pendanaan, dividen dan kompensasi (Imala, 2002 dalam Sukamulja, 2004).

Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004 dalam Permanasari, 2010). Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan

dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan 13 pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004 dalam Permanasari, 2010).

Tobin Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin Q dapat dirumuskan sebagai perbandingan nilai pasar aset dengan perkiraan jumlah uang yang harus dikeluarkan untuk mengganti seluruh aset tersebut pada saat ini. Nilai perusahaan sangat penting di karena kandungan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996). 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. Fama (1978) dalam Untung wahyudi et.al , nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan metode Tobin's Q. Tobin's Q diperkenalkan oleh James Tobin dari universitas yale yang penerima nobel dibidang ekonomi. Tobin's Q merupakan rasio market value aset perusahaan (diukur dengan market value dari saham yang beredar dan hutang perusahaan) terhadap replacement cost aset perusahaan (Tobin, 1969).

Rasio Tobin's Q dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator penilaian perusahaan. Tobin's Q menjadi indikator karena dapat menilai pasar di mana dicerminkan dari harga saham tersebut. Kondisi pasar sangat berpotensi dalam mempengaruhi turunnya nilai Tobin's Q sebagai alat pengukur nilai perusahaan, karena kondisi pasar yang baik akan berpotensi dalam meningkatkan harga pasar saham.

Pada dasarnya teori Tobin's Q menjelaskan mengenai peranan pasar saham dalam perekonomian. Naiknya nilai Tobin's Q akan menyebabkan naiknya investasi yang selanjutnya mendorong peningkatan permintaan agregat.

Menurut Smither dan Wright (2007) keunggulan dari teori Tobin's Q adalah (1) Tobin's Q mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan (2) Tobin's Q mencerminkan sentiment pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi (3) Tobin's Q mencerminkan modal intelektual perusahaan dan (4) Tobin's Q dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan atau biaya marjinal.

Lalu menurut Smither dan Wright (2007) kelemahan dari teori Tobin's Q adalah dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan pada pasar karena sulitnya memperkirakan biaya pengganti, serta pengembangan aset tidak terwujud.

Menurut Alfredo (2011) mengatakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

1.3. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan membayar tagihan dalam jangka waktu pendek tanpa mengganggu operasi. Pada umumnya investor dalam melakukan investasi juga melihat likuiditas perusahaan sehingga likuiditas juga mempengaruhi struktur modal. Untuk mengukur variabel likuiditas, peneliti menggunakan *Current Ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. *Current Ratio* dapat digunakan untuk menduga sampai mana kemampuan perusahaan membayar kewajibannya. Semakin besar *Current Ratio* semakin baiklah posisi kreditor, karena akan memberi signal yang baik di mana kemungkinan perusahaan membayar kewajibannya tepat waktu sangat besar. Likuiditas merupakan suatu indikator yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut semakin likuid dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya, hal tersebut baik bagi perusahaan agar tidak dilikuidasi akibat ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas menurut Riyanto (1995) dalam Nugroho (2011) adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki kemampuan membayar. Kemampuan membayar baru terdapat pada perusahaan

apabila kekuatan membayarnya adalah demikian besarnya sehingga dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Kemampuan membayar itu dapat diketahui setelah membandingkan kekuatan membayarnya di satu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi di lain pihak. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah illikuid.

1.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2001) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan Menurut Michelle & Megawati (2005) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

1.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty,2005). Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Sidharta, 2000). Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali,2006).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011).

Dari beberapa alasan dan penjelasan yang dipaparkan di atas, maka peneliti bermaksud mengajukan penelitian ini yang berjudul Determinasi Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektro Transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Dan juga perlu dilakukannya analisa faktor-faktor penentu atau determinan yang mempengaruhi struktur modal dan bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan yang akan digunakan faktor seperti likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

1.6. Pengaruh CR, ROA, SIZE dan DER Terhadap Tobin's Q

2.6.1. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan dan itu menjadi perhatian serius pada perusahaan karena likuiditas memainkan peranan penting dalam kesuksesan perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dianggap memiliki kinerja yang baik oleh para investor yang akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga bisa meningkatkan harga saham yang berarti menaikkan nilai perusahaan juga. Semakin tingginya rasio likuiditas akan menggambarkan ketersediaan dana perusahaan untuk melakukan operasi perusahaan dan membayar dividen. Pada penelitian (Mahendra,2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dan pada penelitian (Nurhayati,2013) menyatakan sebaliknya bahwa likuiditas tidak ada berpengaruh pada nilai perusahaan.

2.6.2. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba (*Profit*) atau efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Setelah memperoleh keuntungan perusahaan harus membuat keputusan untuk mempertahankan keuntungan atau membagikan labanya. Dan besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik dan semakin baik pula prospek nilai perusahaan kedepannya. Hasil penelitian (Dewi,2012) dan (Mardiyati,2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.6.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size Firm) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Ukuran perusahaan dibedakan dalam beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat laba (*Profit*) mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi para investor. Informasi mengenai ukuran suatu perusahaan pada pasar saham sangatlah penting bagi para investor. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila total aktiva perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga ikut meningkat. Hasil penelitian (Eko,2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

2.6.4. Pengaruh *Debt to Equity* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Teori yang menyangkut DER adalah teori yang menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan terdiri dari utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori DER berubah secara revolusioner dengan hadirnya artikel (Modigliani dan Miller,1958) yang mematahkan teori dari pendekatan tradisional. Menurut pendekatan tradisional, nilai perusahaan akan berubah dengan cara merubah struktur modalnya, sehingga dengan cara mengubah struktur modal akan diperoleh nilai perusahaan yang optimal. MM menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara nilai perusahaan dengan biaya modal melalui struktur modalnya. Pernyataan tersebut didukung dengan argumen arbitrase. Melalui proses arbitrase akan membuat nilai pasar perusahaan sama baiknya antara menggunakan hutang atau menggunakan modal sendiri. Menurut (MM,1958) jika ada pajak maka perubahan DER menjadi relevan. Hal ini disebabkan karena bunga yang dibayarkan berfungsi sebagai pengurang pajak. Perusahaan yang menggunakan

hutang membayar pajak lebih sedikit dibanding dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Dengan demikian, bagi perusahaan yang menggunakan hutang bisa menghemat pajak, yang akhirnya bisa meningkatkan kesejahteraan pemilik dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut MM semakin besar hutang akan semakin tinggi nilai perusahaan. Tetapi pada kenyataannya dengan semakin tingginya hutang, risiko yang ditanggung perusahaan akan lebih besar, sehingga mengakibatkan probabilitas kebangkrutan semakin tinggi. Hutang yang tinggi berarti perusahaan harus menyediakan uang untuk membayar bunga dengan jumlah yang besar, sehingga kemungkinan gagal bayar juga tinggi. Jika gagal bayar kreditor bisa membangkrutkan perusahaan, oleh karena itu perlu mempertimbangkan biaya kebangkrutan. Dengan demikian, jumlah hutang yang semakin besar pada titik tertentu akan stagnan bahkan jika ditambah justru akan bisa menurunkan nilai perusahaan. Teori (MM,1958) jika digabungkan dengan biaya kebangkrutan dan biaya agensi mengindikasikan adanya pergantian atau *Trade-Off* antara penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan. Bahkan Myers (1984) dengan *Pecking Order Theory*-nya mengungkapkan bahwa dalam pemenuhan sumber dana, perusahaan mempunyai urutan dari yang paling murah yakni laba ditahan, kemudian sumber dana eksternal (laba ditahan dan penyusutan), baru jika masih kurang mencari sumber dana internal yang berasal dari emisi saham. Hasil penelitian (Mas'ud,2008) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan sejalan dengan penelitian (Kesuma,2010) mendukung bahwa strktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan dengan harga saham. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan kinerja perusahaan, seperti yang ditemukan oleh Maxwell dan Kehinde (2012). dalam penelitiannya di Nigeria.

1.7. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 PenelitianTerdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat/ Metode Analisis	Kesimpulan
1	Shelly Erman Munzir	“Determinan Struktur Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Wholesale Dan Retail di BEI”	Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan	Pengambilan sampel bertujuan (<i>Purposive Sampling</i>)	1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	I Made Kertiawan Agus Adi Putra dan Ni Nyoman Ayu Dian Tini (2015)	“Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek”	Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva	analisis regresi linier berganda	1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 2. Pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 4. Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat/ Metode Analisis	Kesimpulan
3	Yuliani, Rasyid Umri dan Yulain-syah Diah	“Determinan Struktur Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pasar, yang Sedang Berkembang Pada Sektor Real Estate Dan Properti”	Tingkat Penjualan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Potensi Pertumbuhan	Metode Sampel adalah Metode Sampel Sensus	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 2. Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. 4. Potensi Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 5. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4	Nur Hidayah (2015)	“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	Analisis Regresi Linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat/ Metode Analisis	Kesimpulan
		Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di BEI”			
5	Dessy Handa Sari, Atim Djazulli, Siti Aisjah (2011)	“Determinan Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman di BEI”	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal	Analisis Regresi 2	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 3. Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. 4. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. 5. Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

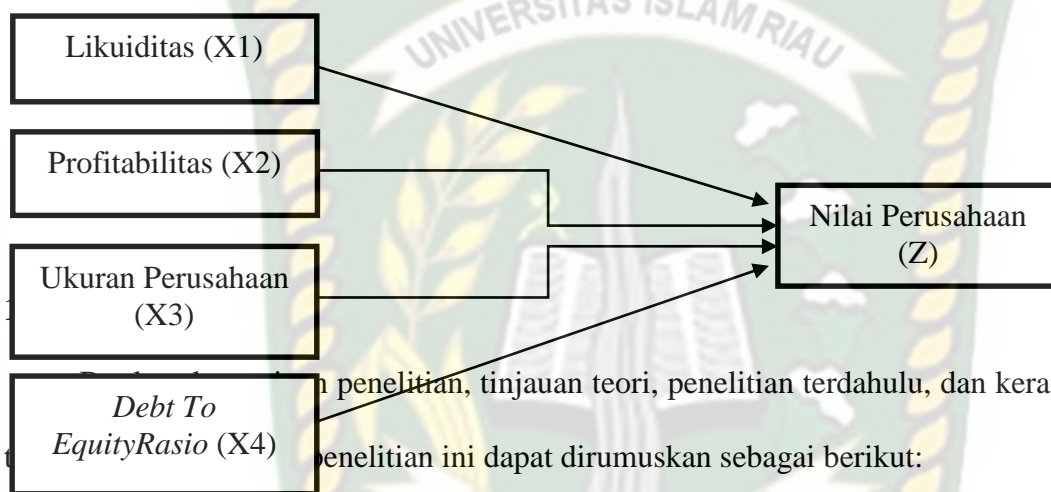


Sumber:Data Olahan

1.8. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada tinjauan pustaka dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran teoritis yang diajukan dan untuk dapat mengetahui hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Z) yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1



Berdasarkan tinjauan penelitian, tinjauan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

“Diduga ada pengaruh antara *Debt To Equity Rasio*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016”.