



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini, Penulis akan membahas mengenai penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

#### A. Landasan Teoritis

##### 1. Pecking Order Theory

*Pecking Order Theory* pertama kali dikemukakan oleh Donaldson (1961) yang kemudian disempurnakan oleh Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan cenderung mencari sumber pendanaan yang minim risiko. Menurut Novitayanti & Rahyuda (2018) *Pecking order theory* menjelaskan bagaimana taktik dalam pemanfaatan dana pada saat membuat keputusan investasi. Myres (1984), juga memberikan pendapat bahwa dalam teori ini sulit untuk menentukan struktur modal karena terdapat kesenjangan informasional antara pengambil keputusan dan investor dalam sumber pembiayaan internal perusahaan.

*Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang menguntungkan (*profitable*) umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah melainkan perusahaan memerlukan *external financing* yang sedikit (Yudhatama & Wibowo, 2016). *Pecking Order Theory* lebih menetapkan pendanaan secara internal dari pada eksternal perusahaan. Bila memerlukan dana eksternal, perusahaan akan memilih hutang karena dipandang lebih aman sebagai pilihan untuk memenuhi kebutuhan investasi (Kanigara, 2018).



## 2. *Signalling Theory*

**C** Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

*Signalling Theory* pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019), *Signalling Theory* menggambarkan penilaian kepemimpinan atas keberlangsungan perusahaan dimasa depan, yang memprediksi bagaimana calon investor akan bereaksi terhadap perusahaan. Dalam mencapai keinginan, pemilik perusahaan akan memberikan informasi melalui sinyal tersebut. Informasi ini dianggap sebagai indikator penting bagi investor untuk mengambil keputusan.

Suatu perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal dikarenakan adanya *signalling theory*. *Signalling theory* menekankan pada pemberian informasi/signal mengenai keterangan, catatan, maupun gambaran perusahaan baik di masa lalu maupun di masa depan kepada calon investor (Ayerza, 2019). Perusahaan yang baik akan mempublikasikan pengungkapan secara sukarela.

## 3. Struktur Modal

### a. Pengertian Struktur Modal

Menurut Ayerza (2012), Struktur modal memperlihatkan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri untuk mendapatkan perbandingan yang baik bagi perusahaan. Struktur modal biasanya ditujukan untuk kebutuhan investasi, pendanaan dari utang akan memiliki konsekuensi yang berbeda jika dibandingkan dengan pendanaan dari modal sendiri (Asnawi, 2017). Menurut Sudana (2019), Struktur modal perusahaan didefinisikan sebagai hubungan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Perbandingan ini yang disebut

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dengan *Debt to equity ratio* (DER), rasio ini mampu menggambarkan struktur modal perusahaan. Dari kedua pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang dalam pembiayaan permanen.

Dalam penelitian Prastika & Candradewi (2019) Biaya yang dikeluarkan untuk mempertahankan modal bisnis dapat berupa biaya eksplisit atau implisit yang harus dibayar perusahaan atau keuntungan yang diinginkan investor. Biaya kesempatan (*opportunity cost*) inilah yang menyebabkan timbulnya biaya modal yang bukan merupakan biaya tunai.

Menurut Brigham dan Houston (2019), kebijakan struktur modal melibatkan adanya pertukaran antara risiko dan pengembalian yaitu :

- 1) Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham.
- 2) Penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi.

Risiko yang lebih banyak dapat menyebabkan harga saham turun, tetapi harapan pengembalian yang lebih tinggi akan cenderung menaikkan harga saham. Oleh karena itu, struktur modal yang ideal harus dapat menyeimbangkan tingkat risiko dan pengembalian, sehingga harga saham perusahaan dapat dimaksimalkan. Jadi struktur modal hanya bagian dari struktur keuangan. Menurut Riyanto (2001), struktur keuangan mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## b. Indikator Struktur modal

### 1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio yang menggambarkan struktur modal perusahaan yaitu dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Barus & Leliani (2013) *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan perbandingan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Rumus dari DER adalah sebagai berikut :

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

### 2) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aset perusahaan dibiayai dengan utang (Sjahrial & Purba, 2013). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aset guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rumus dari DAR adalah sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *debt to equity* (DER) bertujuan untuk mengatur seberapa besar penggunaan hutang dalam menandai modal perusahaan. Total ekuitas diperoleh dari total aset dikurangi total utang, sehingga total ekuitas disebut juga dengan total modal. Alasan penulis memilih

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



indikator *Debt to equity ratio* (DER) sebagai alat ukur struktur modal, karena rasio *Debt to Equity ratio* (DER) menggambarkan sumber pembiayaan suatu perusahaan, mengingat semakin tinggi total utang maka semakin besar pula risiko kebangkrutan perusahaan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor.

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

#### **4. Risiko Keuangan**

##### **a. Pengertian Risiko Keuangan**

Risiko keuangan merupakan risiko yang ditimbulkan karena adanya keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modal (Tandelilin, 2010). Menurut Gitman & Sutter (2012) Hutang yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan seberapa banyak jumlah dana yang dimiliki oleh pihak luar untuk digunakan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan, rasio hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko keuangan (*financial distress*). Perusahaan juga dapat menanggung beban tetap dari sumber-sumber pendanaan, beban-beban tetap tersebut adalah beban bunga karena perusahaan memiliki utang (jangka panjang) serta beban dividen untuk saham preferen (Asnawi, 2017). Perusahaan yang menggunakan dana sendiri (dihasilkan secara internal) memiliki risiko keuangan yang lebih kecil dari pada perusahaan yang mengandalkan pihak eksternal untuk pembiayaan. Risiko keuangan bisa dijadikan sebagai tolak ukur bagaimana perusahaan itu membayar beban-beban yang dimiliki.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa, perusahaan yang bergantung pada pembiayaan eksternal akan memiliki risiko yang lebih besar dari pada perusahaan yang tidak bergantung pada pembiayaan eksternal, namun jika

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kondisi perekonomian normal perusahaan yang bergantung pada pembiayaan eksternal akan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak bergantung pada pembiayaan eksternal (Weston dan Brigham, 2019).

## b. Indikator Risiko keuangan

### 1) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio yang menggambarkan struktur modal perusahaan yaitu dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER). Menurut Barus & Leliani (2013) *Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur proporsi hutang terhadap ekuitas dalam keuangan perusahaan dan menunjukkan kapasitas sumber dana internal perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya. Jumlah uang pemegang saham untuk perusahaan meningkat karena persentase ini menurun.. Rumus dari DER adalah sebagai berikut :

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

### 2) *Debt to asset ratio (DAR)*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.(Sjahrial & Purba, 2013). Semakin banyak modal pinjaman yang digunakan untuk berinvestasi pada aset untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, maka persentase ini akan semakin tinggi. Rumus dari DAR adalah sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$



### 3) *Degree of financial leverage (DFL)*

Rasio ini merupakan presentase EBIT yang dikurangi oleh dengan bunga. Perusahaan yang memiliki proporsi hutang lebih besar dalam struktur modalnya akan memiliki biaya modal tetap yang besar sehingga *Degree of financial leverage* (risiko keuangan) akan tinggi (Istiono, 2010). Rumus dari DFL adalah sebagai berikut :

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - Interest}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *Degree of financial leverage* (DFL) bertujuan untuk menganalisis perencanaan dan pengendalian keuangan. Alasan penulis memilih indikator *Degree of financial leverage* (DFL) sebagai alat ukur risiko keuangan, karena rasio *Degree of financial leverage* (DFL) menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat risikonya maka pendapatan akan semakin tidak stabil karena adanya biaya bunga dari hutang. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor karena turunnya nilai perusahaan.

## 5. Nilai Perusahaan

### a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Selvy & Esra, 2022). Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi (Tika, 2012).

Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan jumlah yang harus dibayar oleh pembeli ketika perusahaan tersebut akan dijual (Iryanto, 2010). Sedangkan menurut Indrarini (2019), Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.

Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa Nilai perusahaan adalah kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan, menjadi contoh bagi publik dan investor, yang sering dikaitkan dengan saham.

#### **b. Indikator nilai perusahaan**

##### **(1) Price to Book Value (PBV)**

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang memiliki harga wajar, terlalu rendah (Undervalue), dan terlalu tinggi (Overvalue) (Ayerza, 2019). Rumus dari PBV sebagai berikut :

### **C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

## (2) Price Earning Ratio (PER)

*Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2019). Kegunaan price earning ratio adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per share-nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. Rumus dari PER sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Laba per saham (EPS)}}$$

## (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. Rumus dari Tobin's Q sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas



EBV = Nilai buku dari total aktiva  
D = Nilai buku dari total hutang

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV) karena *price book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**B. Penelitian Terdahulu**

Berikut merupakan table-tabel yang memuat suatu hasil dari penelitian-penelitian terdahulu.

**Tabel 2. 1  
Penelitian Terdahulu**

No.	Penulis dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	Irawan & Kusuma (2019)	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Independen : 1. Struktur modal 2. Ukuran perusahaan Dependen : 1. Nilai perusahaan	1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p><b>© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>				<p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
<p>2</p>	<p>Tunggal &amp; Ngatno (2018)</p>	<p>Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai variable moderator</p>	<p>Independen : Struktur modal Moderator : 1. Ukuran perusahaan 2. Umur perusahaan Dependen : Nilai perusahaan</p>	<p>1. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Usia perusahaan sebagai moderator memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan sebagai moderator memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan</p>
	<p>Santosa, (2022)</p>	<p>Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p>Independen : Struktur modal Mediasi : Profitabilitas Dependen :</p>	<p>1. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan</p>

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p><b>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p> <p>Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang</p>		dengan Profitabilitas sebagai variable mediasi	Nilai Perusahaan	2. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan	
	4	Soewignyo & Sepang (2021)	Pengaruh Risiko Keuangan terhadap nilai perusahaan LQ45 Tahun 2015-2019	Independen : Risiko keuangan Dependen : Nilai Perusahaan	1. Risiko keuangan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan
	5	Dinayu, Ana & Sakuntala (2020)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis terhadap nilai perusahaan	Independen : 1. Struktur modal 2. Ukuran perusahaan 3. Risiko bisnis Dependen : Nilai Perusahaan	1. Struktur modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan
		Siti (2012)	Analisis Pengaruh Financial Leverage terhadap nilai	Independen : Risiko keuangan Dependen : Nilai perusahaan	1. Risiko keuangan berpengaruh signifikan negatif

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

			terhadap nilai perusahaan
	perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI		
<b>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b>			

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**



**KWIK KIAN GIE**  
SCHOOL OF BUSINESS

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## C. Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Menurut *Pecking order theory* jika adanya suatu pendanaan bertahap yang berasal dari modal internal perusahaan, kemudian jika kebutuhan operasional serta investasinya belum tertutupi, maka dilakukan pembiayaan yang berasal dari hutang, (Myers & Majluf, 1984). *Pecking order theory* menerangkan bahwa jika suatu perusahaan mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.

Tunggal & Ngatno (2018) menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi struktur modal, maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu ketika struktur modal mengalami kenaikan maka perusahaan akan memiliki risiko terhadap hutang yang semakin tinggi sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan memiliki saham yang beresiko tinggi. Penggunaan hutang yang besar akan menyebabkan bunga yang harus dibayar menjadi lebih tinggi. Hal tersebut membuat risiko yang harus ditanggung perusahaan juga semakin tinggi dan mengakibatkan adanya biaya kebangkrutan sehingga akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

### 2. Pengaruh Struktur Modal dengan Risiko Keuangan

Risiko keuangan merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Mudrika (2016) menemukan bahwa risiko keuangan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



### 3. Pengaruh Risiko Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Menurut Rosalina (2010), perolehan laba melalui modal pinjaman dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena investor melihat adanya pengelolaan modal yang optimal dalam perusahaan. Dewi dalam Rosalina (2010) menyatakan bahwa risiko keuangan perusahaan akan mempengaruhi tingkat risiko yang dimiliki perusahaan.

Risiko keuangan terjadi karena perusahaan menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap. Dengan menggunakan pendanaan ini perusahaan diharapkan dapat memperoleh pendapatan yang lebih besar dari beban tetap yang harus dibayar oleh perusahaan.

### 4. Peranan Risiko Keuangan dalam Memediasi Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Risiko keuangan dan struktur modal merupakan konsep yang erat hubungannya, karena jumlah risiko keuangan pada struktur modal perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Gitman (2015), hasil dari penggunaan aset atau dana dengan biaya tetap memperbesar keuntungan bagi perusahaan. Risiko keuangan muncul akibat dari adanya biaya tetap pendanaan, ada dua biaya tetap pendanaan dalam laporan keuangan perusahaan, yaitu bunga hutang dan dividen saham preferen. Kedua biaya ini merupakan biaya yang wajib dibayarkan oleh perusahaan, oleh sebab itu besarnya EBIT yang menghasilkan EPS yang positif akan sangat dipengaruhi oleh biaya tetap pendanaan yang dibayarkan oleh perusahaan.

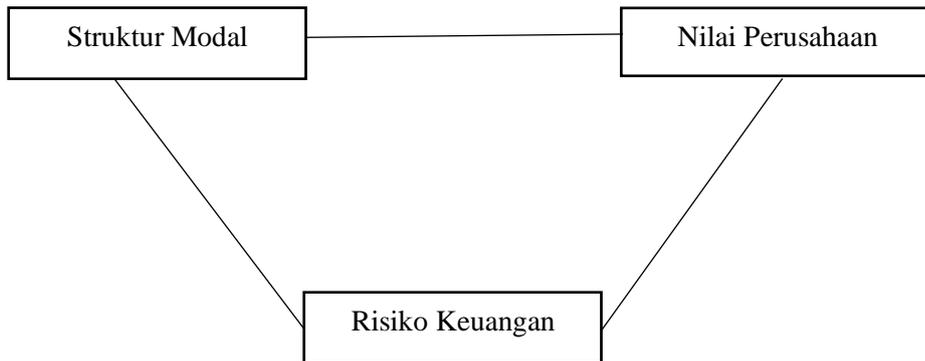
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Pemikiran**



#### **D. Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan variabel diatas, maka hipotesis yang akan dibuat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H2: Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap risiko keuangan

H3: Risiko keuangan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H4: Risiko keuangan dapat memediasi hubungan antara Struktur modal dan Nilai perusahaan