

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh para calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memakmurkan para pemegang sahamnya agar perusahaan tersebut diminati oleh para investor karena dianggap mempunyai prospek yang baik untuk kedepannya (Husnan, 2008:7). Kemakmuran para pemegang saham suatu perusahaan adalah cerminan bahwa nilai perusahaan tersebut tinggi.

Nilai perusahaan adalah suatu hal terpenting bagi para investor untuk ketetapan keputusan atas investasinya, harga saham sering dikaitkan dengan nilai perusahaan karena apabila harga saham suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan tersebut juga akan mengalami kenaikan dan otomatis akan banyak investor yang tertarik akan hal tersebut.

Harga saham sering dikaitkan dengan nilai perusahaan oleh sebab itu sangat penting sekali bahwa perusahaan harus menentukan harga saham perusahaan tersebut dengan seimbang. Perusahaan harus menentukan harga yang pas untuk saham mereka karena apabila terlalu mahal ditakutkan tidak laku dipasaran karena dianggap terlalu mahal oleh para investor, dan sebaliknya apabila harga saham perusahaan tersebut

terlalu murah di pasar modal maka investor akan menganggap nilai perusahaan tersebut rendah (Febrianto dkk. 2015)

2. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan antara modal internal dan modal eksternal suatu perusahaan. Struktur modal adalah hal yang sensitif dari perusahaan karena struktur modal adalah penentu sumber pembiayaan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal dikatakan optimum apabila resiko dan tingkat pengembalian adalah seimbang atau yang meminimumkan biaya modal perusahaan (Sumartini dkk. 2016). Struktur modal yang seimbang akan menarik investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut karena kinerja perusahaan tersebut baik dengan begitu harga saham akan mengalami kenaikan, naiknya harga saham adalah cerminan dari nilai perusahaan yang tinggi.

Teori yang terkait dengan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan yaitu salah satunya teori Modigliani dan Miller (MM) pada tahun 1963. Teori ini berpendapat bahwa semula struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi kemudian ditambahkan unsur pajak dalam teori ini maka jika penggunaan hutang perusahaan tersebut tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat karena beban bunga hutang yang dibayarkan perusahaan dapat digunakan untuk penghematan pajak. Perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil. Penghematan pembayaran pajak mempunyai manfaat bagi pemilik perusahaan (Husnan, 2008:269)

3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menghitung kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Hanafi, 2014:81). Apabila profitabilitas suatu perusahaan itu tinggi maka akan menyebabkan nilai perusahaan tersebut mengalami kenaikan pula kerana apabila probitabilitas perusahaan tersebut mengalami kenaikan maka banyak investor yang akan tertarik pada perusahaan. Banyak investor menganggap bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi maka akan tinggi pula dalam tingkat pengembalian investasinya.

Apabila perusahaan mampu memakmurkan para pemegang sahamnya maka perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Semakin banyak permintaan saham oleh investor kepada perusahaan karena hal diatas maka akan menyebabkan harga saham perusahaan mengalami kenaikan yang akan mencerminkan nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva perusahaan tersebut. Menurut Nurnaina (2012) mengatakan kemudahan perusahaan untuk mengakses ke pasar modal berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai fleksibilitas kemampuan dalam memperoleh dana, dengan kemudahan memperoleh dana perusahaan tersebut maka dianggap sebagai sinyal positif oleh para investor.

Menurut Pratiwi dkk. (2016) Perusahaan yang besar memang cenderung diminati oleh banyak investor karena perusahaan yang besar cenderung memiliki

keadaan yang stabil dan investor mempunyai harapan pengembalian atas investasinya yang besar pula dari perusahaan besar tersebut. Banyaknya investor yang tertarik pada perusahaan tersebut maka akan meningkatkan jumlah permintaan saham yang akan dapat menaikkan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

5. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan naik atau turunnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Machfoedz (1996:108) dalam Dewi dkk. (2016) pertumbuhan perusahaan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara menyeluruh atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang baik maka akan mudah dalam mengakses ke pasar modal. Saraswathi dan Wiksuana (2016) mengatakan pertumbuhan perusahaan adalah sesuatu yang diharapkan dari pihak internal maupun eksternal karena tanda perkembangan perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mengalami pertumbuhan.

Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mengalami kenaikan dalam total asetnya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi cenderung menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang, karena demikian akan memberi sinyal positif bagi para investor karena tidak sedikit dari investor yang merespon positif bahwa perusahaan yang tumbuh berarti perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang.

B. Penelitian Terdahulu

Dibawa ini adalah uraian beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilihat perbedaan-perbedaan hasil dari penelitian tersebut sebagai berikut; Penelitian yang dilakukan oleh Wirajaya dan Mahatma (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Mendapatkan hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kemudian ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pantaw dkk. (2015) yang berjudul “Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Tercatat di Indeks LQ45”. Mendapatkan hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dharmawan (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Size*, dan *Sales Growth* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”. Analisis data panel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap

struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

kemudian ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”. Mendapatkan hasil dari penelitian tersebut bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Wahyuni dkk. (2013) dengan judul “ Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti *Real Estate* dan *Buliding Contruction* Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012”. Menyimpulkan hasil sebagai berikut; keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan,

kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Syardiana dkk (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan”. Mendapatkan hasil bahwa IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan IOS, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ROA berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra dkk. (2012) dengan judul penelitian “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Mendapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan, dan kebijakan deviden tidak mampu memoderasi secara signifikan terhadap pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Rusdi dkk. (2015) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian tersebut mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nurnaina (2012) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan”. Mendapatkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Elvina dan Juniarti (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Family Control*, *Size*, *Sales Growth* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan”. Mendapatkan hasil bahwa *family control* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, *family control* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *size* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Mendapatkan hasil bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Febrianto dkk (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “ Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2011”. Mendapatkan hasil bahwa struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh dominan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sumartini dkk. (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia”. Mendapatkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dkk. (2016) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”. Mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Saraswathi dan Wiksuana (2016) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Resiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Mendapatkan hasil bahwa resiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, resiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi dkk. (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia”. Mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suastini dkk. (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manjerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Mendapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Meidiawati (2016) yang berjudul “Pengaruh *Size Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan”. Mendapatkan hasil bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudiani dkk. (2016) yang berjudul “Pengaruh *Invesment Opportunity Set*, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh

negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Penurunan Hipotesis

1. Struktur Modal- Nilai Perusahaan

Kebijakan penggunaan hutang oleh manajer dalam struktur modal memberikan suatu sinyal positif bagi investor bahwa dengan kebijakan dalam penggunaan dana oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal sendiri terdiri dari dana internal maupun dana eksternal. Apabila struktur modal suatu perusahaan optimal maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

Teori MM dengan pajak mengatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang lebih tinggi maka akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena jika perusahaan menggunakan hutang lebih tinggi untuk kegiatan operasionalnya maka pembayaran beban bunga dapat digunakan untuk menghemat pembayaran pajak atau dapat diperhitungkan sebagai biaya yang dapat mengurangi laba yang kena pajak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rusdi dkk. (2015), Dharmawan (2013), Hermuningsih (2014), Pratiwi dkk. (2016), dan Sumartini dkk. (2016) mendapatkan hasil penelitian bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Strukur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Profitabilitas-Nilai Perusahaan

Profitabilitas dengan tingkat yang tinggi tentunya diharapkan dari berbagai pihak. Perusahaan yang memperoleh tingkat profitabilitas tinggi cenderung banyak diminati oleh investor karena mereka beranggapan bahwa hal ini sebagai sinyal positif yang akan mempengaruhi tingkat pengembalian atas investasinya dimasa yang akan datang tentunya dengan tingkat yang tinggi pula. Semakin banyak investor yang tertarik terhadap perusahaan tersebut maka akan menaikkan harga saham perusahaan yang akan mencerminkan nilai perusahaan juga naik. Uraian diatas diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wirajaya dan Mahatma (2013), Dharmawan (2015), Wahyuni dkk. (2012), Mahendra dkk. (2012), dan Rusdi dkk. (2015). Dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Ukuran Perusahaan-Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva perusahaan tersebut. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan mudah memasuki pasar modal, serta mudah dalam mendapatkan dana. perusahaan yang mempunyai aset lebih mampu atas pengembalian investasinya, dengan begitu investor cenderung tertarik pada perusahaan tersebut.

Fleksibilitas perusahaan dalam memperoleh dana maka akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif. Banyaknya investor yang tertarik dengan perusahaan yang otomatis akan menyebabkan naiknya nilai harga saham dan dengan begitu maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wahyuni dkk. (2013), Pratiwi dkk. (2016), Sumartini dkk. (2016), Dharmawan (2013), Nurnaiana (2012), Elvina dan Juniarti (2014). Mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Pertumbuhan Perusahaan-Nilai Perusahaan

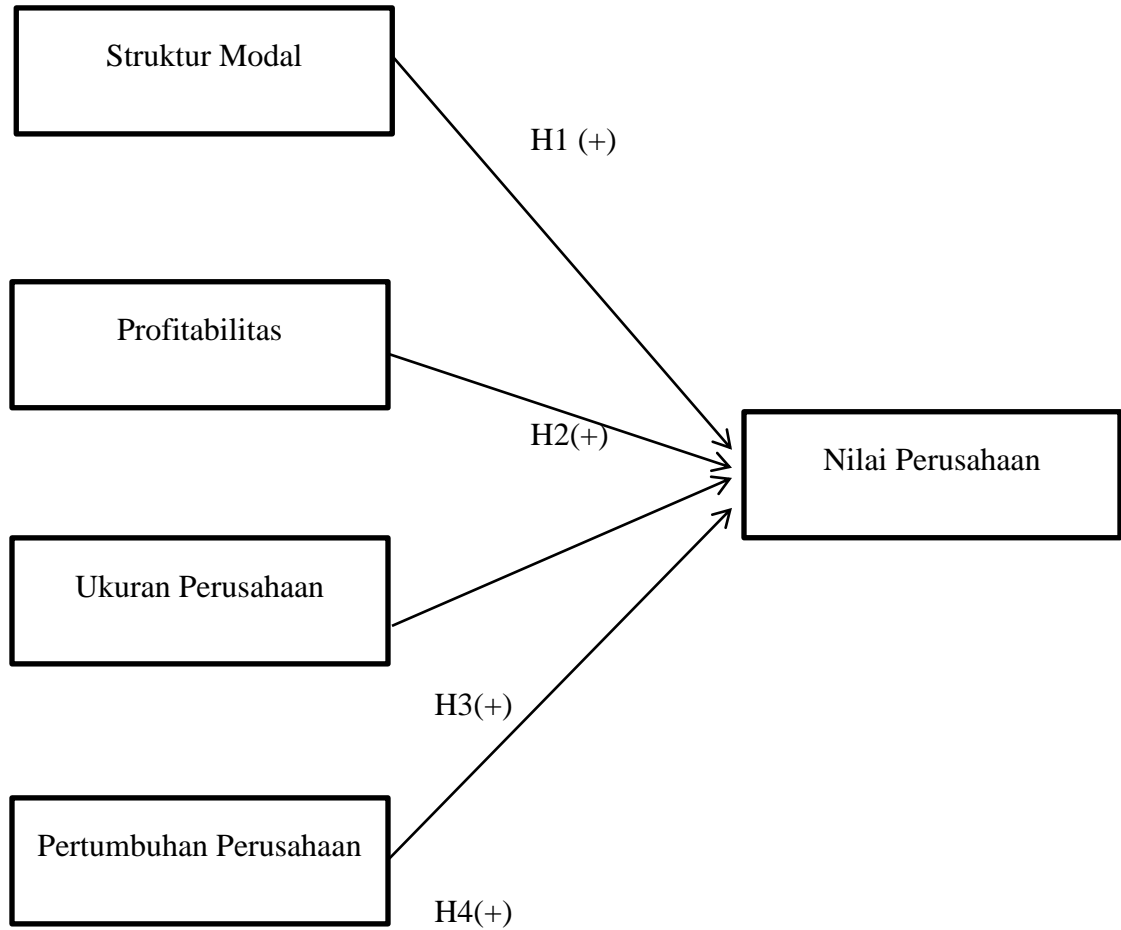
Pertumbuhan perusahaan adalah dimana aset suatu perusahaan mengalami perubahan baik itu mengalami kenaikan atau penurunan. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi akan memiliki peluang untuk menghasilkan arus kas yang tinggi. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang tumbuh berarti mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang dan berpengaruh dalam tingkat pengembalian investasinya dimasa yang akan datang pula. Ketertarikan investor terhadap perusahaan ini secara langsung akan meningkat harga saham perusahaan yang otomatis akan berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan yang akan mengalami kenaikan. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh saraswathi dan Wiksuana (2016), Syardiana dkk. (2015), Dewi dkk (2016) dan Suastini dkk. (2016).

Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian

Berdasarkan uraian beberapa hipotesis sebelumnya maka dapat dibuat suatu model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1: Model penelitian