

BAB II

LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri (Hanafi, 2010 dalam selly). Riyanto (2008) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan membandingkan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut selama periode tertentu.

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi atas investasi akan menggunakan modal hutang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi, akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah, dan sebaliknya.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan dari perusahaan menghasilkan laba. Salah satunya adalah *return on asset* (ROA). ROA adalah tingkat

pengembalian atas aset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset (Keown, 2010:80)

b. Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Pengukuran Kinerja Keuangan

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan, sehingga dapat memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) serta untuk merumuskan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya (*Hanafi, 2013*).

c. Tujuan Penggunaan Rasio Profitabilitas

Sama halnya dengan rasio-rasio lain, rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu;

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu

- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri serta tujuan lainnya.

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (*Brigham and Houston 2001*). Keadaan yang dikehendaki oleh perusahaan adalah perolehan laba bersih sesudah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Laba operasi ini dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya variabel dan biaya tetap. Agar laba bersih yang diperoleh memiliki jumlah yang dikehendaki maka pihak manajemen akan melakukan perencanaan

penjualan secara seksama, serta dilakukan pengendalian yang tepat, guna mencapai jumlah penjualan yang dikehendaki. Manfaat pengendalian manajemen adalah untuk menjamin bahwa organisasi telah melaksanakan strategi usahanya dengan efektif dan efisien. Dalam aspek finansial, penjualan dapat dilihat dari sisi perencanaan dan sisi realisasi yang diukur dalam satuan rupiah. Dalam sisi perencanaan, penjualan direfleksikan dalam bentuk target yang diharapkan dapat direalisasikan oleh perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat leveragenya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil.

3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. (*Barton et al.1989*)

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penjualan dari suatu perusahaan akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh pinjaman sehingga dapat membuat manajemen lebih leluasa dalam menentukan kebijakan struktur modal perusahaan.

4. Struktur Modal

a. Pengertian struktur modal

Struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sementara itu struktur modal keuangan adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri, dengan kata lain

struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan (Sartono, 2001).

Pengertian struktur modal menurut Bambang Riyanto (2008:22) adalah Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

b. Teori struktu modal

1. *Trade-off Theory*

Trade-off Theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan (Hanafi, 2013). Penggunaan utang pada teori ini memberikan manfaat pada pengurangan pajak, dimana perusahaan mampu meminimalisir beban pajak. Selain itu biaya utang yang relatif konstan sehingga ketika perusahaan mengalami peningkatan kinerja keuangan maka biaya yang dikeluarkan dari utang relatif konstan. Tetapi disamping mendapatkan pemanfaatan utang, perusahaan harus mengantisipasi konsekuensi yang akan terjadi ketika perusahaan menggunakan utang diatas titik optimal, dimana kondisi tersebut manfaat dari penggunaan utang lebih kecil

dari resiko yang harus dihadapi oleh perusahaan, seperti halnya adanya biaya kebangkrutan yang harus ditanggung oleh pihak perusahaan. Meskipun teori *trade-off* dalam struktur modal memberikan pandangan yang baru dalam struktur modal, tetapi teori tersebut tidak memberikan formula yang pasti yang bisa memberikan petunjuk berapakah tingkat utang yang optimal. Dengan demikian, sampai saat ini belum berhasil memberikan penjelasan yang memuaskan mengenai tingkat utang yang ideal.

2. *Pecking Order Theory*

Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam *Pecking Order Theory* adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan
- 2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba
- 3) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan utang,

kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel dan kemudian saham sebagai pilihan terakhir.

Pecking Order Theory tidak mengindikasikan target struktur modal. Teori tersebut menjelaskan urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking Order Theory* 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 keuntungan tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi (*Hanafi, 2013*).

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (*Bringham dan Houston, 2006*), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula 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. 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 aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan. dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang diukur menggunakan harga saham seringkali kurang mencerminkan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini dikarenakan perusahaan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja perusahaan namun juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang tidak ada kaitannya dengan perusahaan tersebut. Faktor-faktor eksternal yang sering juga mempengaruhi harga saham adalah kondisi keamanan nasional, kondisi politik sosial, kebijakan pemerintah, perubahan kurs, tingkat suku bunga dan lain-lain. Sedangkan faktor-faktor internal perusahaan yang lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan saham, transportasi

laporan keuangan, strategi diversifikasi, dan lain-lain. Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan pertimbangan-pertimbangan teknis secara berikut:

- a. Memaksimalkan nilai bermakna lebih luas dari pada memaksimalkan laba, karena memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang.
- b. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendanaan perusahaan.
- c. Kualitas dari harus yang diharapkan diterima yang akan datang mungkin beragam.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi memuat nilai perusahaan juga ikut tinggi. Dalam penelitian ini menggunakan indikator *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini adalah tujuan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengidentifikasi kemakmuran pemilik saham yang juga tinggi.

6. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Ross (1977) dalam (Mamduh, 2014:316) mengembangkan model di mana struktur modal (penggunaan utang) merupakan

signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Salah satu cara yang paling sederhana adalah dengan mengatakan secara langsung ‘perusahaan kami mempunyai prospek yang baik’. Tentu saja investor tidak akan percaya begitu saja. Di samping itu, manajer ingin memberikan signal yang lebih di percaya (*credible*). Manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak, sebagai signal yang lebih *credible*.

Perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan berani menggunakan hutang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian hutang merupakan tanda atau signal positif.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dibuat berdasarkan pada penelitian-penelitian terdahulu yang hasilnya yaitu :

1. Febriansyah Dharmawan (2013) yang berjudul “pengaruh profitabilitas, *size*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan dengan

struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013“ tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh profitabilitas, *size*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan alat analisis yang digunakan analisis berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksi oleh ROA mempunyai berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER) dan struktur modal (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). *Size* mempunyai pengaruh positif terhadap DER dan DER juga mempunyai pengaruh positif terhadap PBV. *Sales growth* yang mempunyai pengaruh positif terhadap DER dan DER mempunyai pengaruh positif terhadap PBV. DER mempunyai pengaruh langsung positif terhadap PBV.

2. Dwi Rerno W (2013) yang berjudul “pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur 2011“ tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan alat analisis yang digunakan path analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *operating leverage* berpengaruh terhadap nilai

perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maupun terhadap struktur modal sebagai intervening .

3. Sri Hermuningsih (2012) yang berjudul “ pengaruh profitabilitas dan *size* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010“ tujuan dari penelitian untuk menguji pengaruh profitabilitas dan *size* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan alat analisis yang digunakan SEM. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Sri Hermuningsih (2013) yang berjudul “pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan public di Indonesia” tujuan dari penelitian untuk menguji pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Alat analisis yang digunakan SEM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas dan *growth opportunity*

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Kenti Anjarwati dkk (2012) yang berjudul “pengaruh profitabilitas, *size*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015. Tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *size*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan alat analisis yang digunakan Analisis Jalur. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal mempunyai pengaruh mediasi terhadap hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas terhadap nilai perusahaan.
6. Mawar Sharon R (2013) yang berjudul “analisis pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, ROA, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45 Periode penelitian yaitu tahun 2009-2013” Tujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, ROA, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling* dan metode analisis data menggunakan uji Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

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

7. Farida Arini (2012) yang berjudul “pengaruh ukursn perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2012” tujuannya untuk mengetahui pengaruh ukursn perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik Purposive Sampling dan metode analisis data menggunakan uji Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan signifikan, variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan kearah negatif sedangkan struktur aktiva mempunyaipengaruh yang positif dan tidak signifikan .
8. Nislam Anisah Putri (2013) yang berjudul “ pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI taun 2009-2013” tujuannya unutup menganalisis pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Alat analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan

profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dan perumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada struktur modal.

9. Selly Zulaini (2012) yang berjudul “pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan garmen dan tekstil yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012” tujuannya untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling* dan metode analisis data menggunakan uji Regresi Linier Berganda. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan pertumbuhan penjualan, struktur asset dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
10. Dewi Sri Mahatama dan Ary Wijaya (2013) yang berjudul “ pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di EI tahun 2009-2011“ tujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan alat analisis yang digunakan analisis berganda. Hasil menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

11. Lilla Yuniar Suksmana (2015) yang berjudul “Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 bursa efek indonesia selama periode 2012-2014” tujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan alat analisis yang digunakan analisis berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilita berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusaha, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Hubungan Antar Variabel dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat,

maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001:317). Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba maka semakin besar keuntungan yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Retno (2013), Kenti Anjarwati (2016), Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Menurut *Brigham dan Houston (2013)* ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aktivitas didalam perusahaan yang pada umumnya semakin besar ukuran perusahaan semakin besar aktivitasnya. Hal ini berarti semakin meningkatnya ukuran perusahaan maka akan semakin meningkat pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan konsep *signaling theory* yang menjadi sinyal bahwa perusahaan dengan ukuran besar akan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian yang telah diatas, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar

suatu perusahaan mempunyai tingkat penjualan yang tinggi sehingga akan menghasilkan laba yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ferdiansyah Dharmawan (2013), Lilla Yanuar Sukma (2015), Winda Novita Sari (2013) yang dilakukan menunjukkan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H2: *Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi pada nilai perusahaan dimana ketika tingkat pertumbuhan penjualan relatif meningkat maka perusahaan dalam kondisi yang baik, tetapi sebaliknya ketika pertumbuhan penjualan relatif menurun maka di situ tercermin adanya kejenuhan pasar, ini artinya perusahaan dalam kondisi kurang baik. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan yang baik merupakan salah satu tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang menguntungkan. Investor mengharapkan perusahaan tetap tumbuh dan meningkat dimasa yang akan datang dengan harapan perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi investor baik berupa

capital gain yang tinggi maupun dari pembagian dividennya. Semakin stabil pertumbuhan suatu perusahaan semakin mudah investor menilai perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang baik memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Dharmawan (2013) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan penjualan. Berdasarkan hasil penelitian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: Pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh profitabilitas terhadap atruktur modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Ketika suatu perusahaan sudah mencapai profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan mendapatkan laba yang banyak, perusahaan akan memanfaatkan laba yang di dapatkan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasionalnya dan ekspansi sehingga perusahaan tersebut akan menghindari pendanaan melalui hutang. Menurut teori *packing order* perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari laba ditahan, dari pada dana eksternal dalam aktivitas pendanaan. Brigham dan Weston (2001) Perusahaan yang tinggi atas investasinya akan menggunakan

hutang yang relatif kecil. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin rendah kebutuhan dana eksternal termasuk dari hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermungingsih (2013), Hermunigsih (2012), Irene Rini Demi (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan (*Size*) menjelaskan tentang besar kecilnya suatu perusahaan, berdasarkan dari ukurannya tersebut dapat dilihat dari jenis usaha atau aktivitas usaha yang dilakukan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Penjualan (*sales*) merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, yang ditandai dengan hasil penjualan yang meningkat, maka besarnya ukuran perusahaan tersebut membuat perusahaan mengurangi jumlah hutangnya, karena perusahaan lebih mengutamakan sumber dana internalnya dibandingkan dengan dana eksternal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal yang berasal dari laba di tahan

sebelum menggunakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012), Anjarwati dkk (2016) menunjukkan bahwa *Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H5: *Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal

6. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pada saat perusahaan berusaha untuk meningkatkan jumlah penjualannya, maka akan memerlukan modal tambahan untuk memenuhi jumlah penjualannya. Ketika penjualan perusahaan semakin meningkat, maka biaya yang dikeluarkan dapat diminimalkan, yaitu dengan mengurangi modal dari hutang. Hal ini mengakibatkan pada saat penjualan meningkat, maka struktur modal akan mengalami penurunan, dengan kata lain apabila nilai pertumbuhan penjualan yang meningkat maka laba yang diperoleh perusahaanpun juga akan meningkat, sehingga perusahaan akan lebih banyak menggunakan sumber dana internal perusahaannya untuk membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan menggunakan hutang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka akan semakin rendah penggunaan hutang. Penelitian ini di lakukan oleh Karika (2016) dan Maulia Habibah (2015). Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat

diajukan hipotesis mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

H6: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

7. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Signalling theory memberikan penekanan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi dari pihak luar perusahaan. Teori ini dibangun berdasarkan asumsi adanya *asymmetric information* yang menyebabkan para manajer akan berusaha memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang handal. Sinyal yang diberikan yaitu dengan penggunaan porsi hutang yang lebih besar di perusahaan. Porsi hutang yang besar ini diakibatkan karena kebutuhan dana yang besar untuk menghasilkan tingkat penjualan yang tinggi. Sehingga tingginya hutang perusahaan juga menunjukkan tingkat penjualan perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal positif kepada pasar bahwa pendanaan dengan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal dan menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

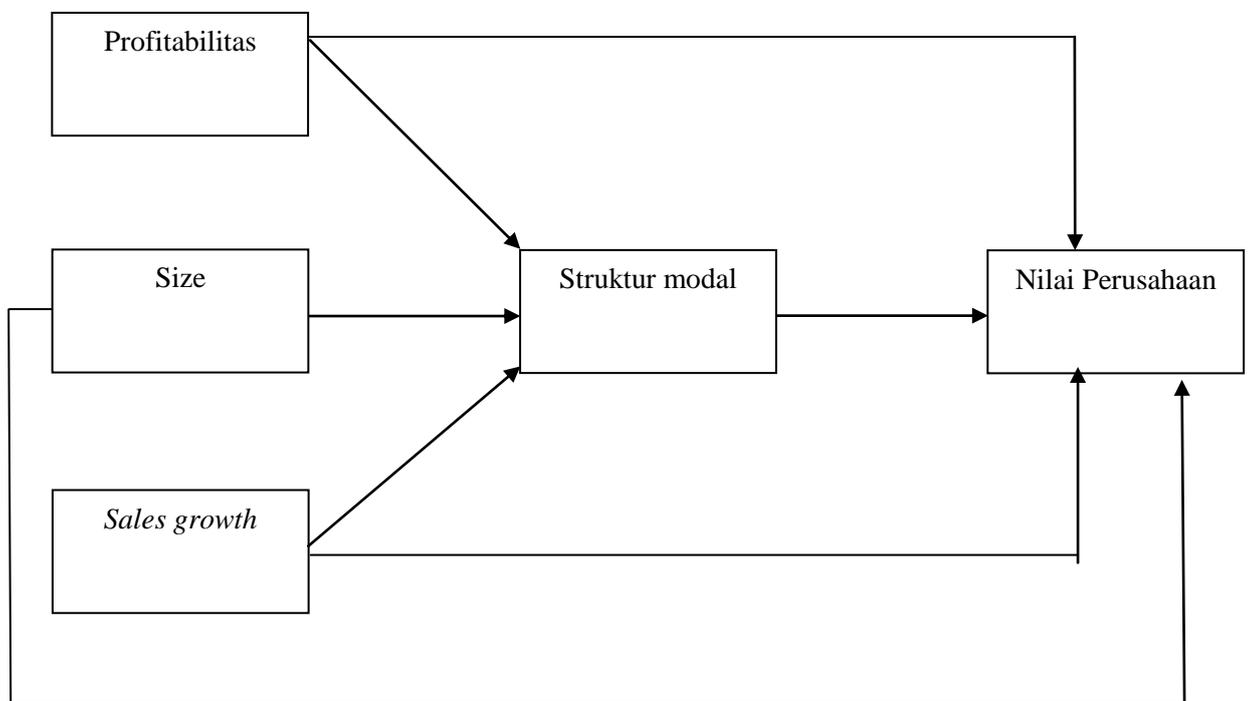
Penelitian Febriansyah Dharmawan (2013), Dwi Rwtno Wulandari (2013) dan Sri Hermuningsih (2012). Berdasarkan penjelasan tersebut,

dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

H7: struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian

Berdasarkan telaah literatur diatas, dapat dibangun model penelitian sebagai berikut ini :



Gambar 2.1
Model Penelitian