

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi 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. Menurut Agus Sartono (2001:487) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi. Nilai perusahaan terdiri atas tiga kelompok utama aset, yaitu: 1) *Financial asset*, seperti kas surat-surat berharga yang sering disebut juga dengan financial capital. 2) *Physical asset*, terdiri atas peralatan, gedung, tanah, disebut juga dengan *tangible asset*. 3) *Intangible asset*, yaitu organizational capital, seperti aliansi bisnis, customer capital, merek, reputasi kualitas dan pelayanan, dan intellectual capital (paten, desain produk, teknologi), goodwill, dan human capital (Arifin, 2005:57). Menurut Aries dalam Herawati (2013)

menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi lain yaitu arus kas bersih, pertumbuhan dan biaya modal.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan:

a. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Barton et al.1989). Pertumbuhan perusahaan tinggi akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Menurut Brigham dan Houston (2011:39), menyatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, memerlukan dana yang lebih besar untuk membiayai modalnya. Sumber pendanaan internal kemungkinan tidak mencukupi, maka perusahaan memerlukan dana eksternal untuk dapat membantu operasional perusahaan. Melalui pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih memperoleh banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar.

Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mengalami kenaikan dalam total asetnya. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung akan menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang, karena demikian akan memberikan 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. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Seperti yang disampaikan oleh Mamduh M, Hanafi (2008:42), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, asset, modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki.

Profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi pilihan para investor dalam melakukan investasi. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) akan menarik para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, namun sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Profitabilitas dapat digunakan sebagai dasar penilaian kondisi suatu perusahaan.

Tujuan lain profitabilitas adalah mempertahankan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian perusahaan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan berarti kelangsungan perusahaan tersebut akan lebih terjamin.

c. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*).

Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya, harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi apabila perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara *risk* dan *return* sehingga memaksimalkan harga saham (Margaretha, 2014:306). Struktur

modal yang seimbang akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, karena berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga harga saham akan mengalami peningkatan. Dengan naiknya harga saham mencerminkan bahwa nilai perusahaan tinggi.

Teori-teori struktur modal

1. Teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak

Menurut Brigham dan Houston dalam Dani (2015) teori tersebut dibangun berdasarkan beberapa asumsi meliputi, tidak terdapat biaya pialang, tidak ada pajak, investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama, investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan dimasa depan, tidak ada biaya kebangkrutan, *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang, para investor adalah *price-takers*, jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (*market value*). Berdasarkan asumsi tersebut disimpulkan bahwa keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pemberlakuan pajak sehingga nilai perusahaan yang menggunakan utang dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang menjadi sama.

Brealey, Myers dan Marcus (1999) menyimpulkan dari teori Modigliani dan Millir (MM) tanpa pajak ini yaitu tidak membedakan

antara perusahaan berhutang atau pemegang saham berhutang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak berhutang. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan merubah proporsi hutang dan modal yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Teori tersebut menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak

Asumsi pertama teori MM diperbaharui dengan diterbitkannya makalah oleh MM yang berjudul "*Corporate Income Taxes And The Cost Of Capital: A Correction*", melemahkan asumsi sebelumnya mengenai tidak adanya pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan beban pajak dari pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang terlebih dahulu dalam struktur modalnya, karena pembayaran bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan membayar pajak (Yusrianti, 2013).

Menurut Husnan dan Pudhjiastuti (2006:269) dalam teori MM dengan pajak, MM berpendapat bahwa keputusan pendanaan menjadi relevan. Hal ini disebabkan oleh karena dengan adanya pajak pada perusahaan, maka faktor hutang justru bisa menghemat perusahaan dalam membayar pajak karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang akan mengurangi jumlah penghasilan kena pajak sehingga terdapat penghematan pajak dan nilai perusahaan akan meningkat. Hubungan jumlah hutang dengan nilai perusahaan adalah positif yaitu semakin besar jumlah hutang yang digunakan akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Artinya perusahaan didorong untuk memperbanyak hutang.

Teori Modigliani dan Miller dengan pajak (1960) 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 dihitung sebagai biaya yang dapat mengurangi laba yang kena pajak. Sehingga semakin tinggi hutang maka akan semakin meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan juga akan tinggi.

3. *Trade Off Theory*

Trade Off Theory merupakan teori yang menyukai sumber-sumber pendanaan dari luar. *Trade Off Theory* dalam struktur modal diungkapkan oleh Myers (2001) bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). *Trade off theory* menyatakan bahwa sktruktur modal perusahaan merupakan hasil menyeimbangkan dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Se jauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. *Trade off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer berpikir dalam kerangka *trade off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal.

Trade off theory mempunyai hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi penggunaan hutang akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Karena perusahaan-perusahaan dengan tingkat laba (keuntungan) yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi

pajak yang harus dibayarkan perusahaan. Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan penggunaan hutang tidak seimbang dengan kenaikan biaya kesulitan keuangan dan masalah agensi.

4. Teori Asimetri : Informasi dan *Signalling*

Menurut Mamduh M. Hanafi (2004) Teori Asimetri mengatakan bahwa pihak pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik mengenai perusahaan dibandingkan pihak lainnya. Seorang manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor memiliki informasi akan perusahaan yang lebih sedikit, maka investor akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer.

Menurut Brigham dan Houston (1999) *signalling theory* adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. *Signalling theory* menyatakan bahwa bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan manajemen disampaikan kepada pasar. Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar (investor), dimana

investor memiliki informasi yang lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, yaitu dengan cara memberikan sinyal kepada investor berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Penggunaan hutang dapat dijadikan sinyal positif bagi investor, karena dengan adanya hutang diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang dan resiko bisnis yang rendah. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan dianggap baik oleh investor. Sehingga semakin tinggi hutang maka akan semakin meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

B. HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Dibawah ini adalah uraian beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan terdapat beberapa perbedaan pendapat dari penelitian terdahulu antara lain:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Agnes (2012) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai

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

2. Penelitian yang dilakukan oleh Mildawati (2016) dengan judul “Pengaruh *Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Pangulu (2014) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Amalia (2012) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2015) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum (2016) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen struktur modal, profitabilitas dan growth opportunity dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2012) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, size berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, *size* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan size berpengaruh secara tidak terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

8. Penelitian yang dilakukan oleh Nisa (2017) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. HIPOTESIS

1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba yang stabil. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi pada masa lalu dan dapat dijadikan prediksi dimasa yang akan datang. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang dan itu menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi (Barton et al, 1989). Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian investor karena pertumbuhan penjualan dianggap sebagai sinyal bagi investor, hal ini disebabkan karena perusahaan dengan pertumbuhan

penjualan yang tinggi dinilai memiliki aspek yang menguntungkan. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menarik minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Jika semakin banyak investor yang berminat, maka permintaan saham akan meningkat yang nantinya juga akan meningkatkan harga saham yang mencerminkan bahwa nilai perusahaan tersebut juga tinggi.

Menurut Agustina Lastri Pangulu (2014) pertumbuhan penjualan yang tinggi akan memberikan peluang untuk mendapatkan laba (keuntungan) yang tinggi pula di masa yang akan datang. Ketika perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan laba dan memiliki dana internal yang lebih banyak, maka kinerja perusahaan dianggap baik. Pertumbuhan penjualan akan dipandang baik oleh investor karena mengidentifikasi bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya dengan baik. Sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham sehingga permintaan saham tersebut naik dan akan berdampak meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina Lastri Pangulu (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sama halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur Hidayah (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Santi Kusumaningrum (2016) juga menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat ditarik hipotesa penelitian sebagai berikut:

H1 = Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas dapat juga dijadikan gambaran kinerja dari suatu perusahaan, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas berarti semakin baik nilai perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, tingkat profitabilitas yang rendah berarti perusahaan tersebut tidak memiliki nilai yang baik. Hal ini terjadi karena apabila nilai profitabilitas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dalam menghasilkan laba sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena dengan berinvestasi pada perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, para investor berharap akan memperoleh keuntungan dari capital gain bila harga sahamnya terus meningkat karena tingkat profitabilitasnya dianggap baik.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi juga berarti perusahaan tersebut mampu mendayagunakan sumber daya dan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba, yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan dan memakmurkan para pemegang sahamnya dan akan mendapatkan respon positif dari pihak luar. Uraian diatas diperkuat dengan

hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Faqun Nisa (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sama halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur Hidayah (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sujoko dan Subiantoro (2007) juga berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesa penelitian sebagai berikut:

H2 = Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Brigham dan Weston (1994), struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal erat kaitannya dengan harga saham. Harga saham disuatu perusahaan menunjukkan nilai dari perusahaan tersebut. Unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi dari investor atas kinerja perusahaan, dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, karena struktur modal akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya.

Teori Modigliani dan Miller dengan pajak (1960) 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 dihitung sebagai biaya yang dapat mengurangi laba yang kena pajak.

Pernyataan yang sama juga dikemukakan oleh Titik Mildawati (2016) perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan bertambah besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Dengan demikian nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini berarti semakin besar struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun perusahaan tidak akan menggunakan hutang 100% dalam struktur modal karena dapat meningkatkan resiko keuangan, resiko ini timbul karena perusahaan tidak mampu membayar bunga dan angsuran pokok ketika keadaan ekonominya buruk. Sehingga perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena penggunaan hutang pada batas tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Agnes (2014) Penggunaan utang dapat menguntungkan perusahaan karena adanya perlakuan pajak terhadap bunga yang diperhitungkan sebagai biaya dan mengurangi penghasilan kena pajak,

sehingga jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan berkurang. Dengan mempertimbangkan pajak maka nilai perusahaan akan ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi utang akan meningkatkan nilai perusahaan.

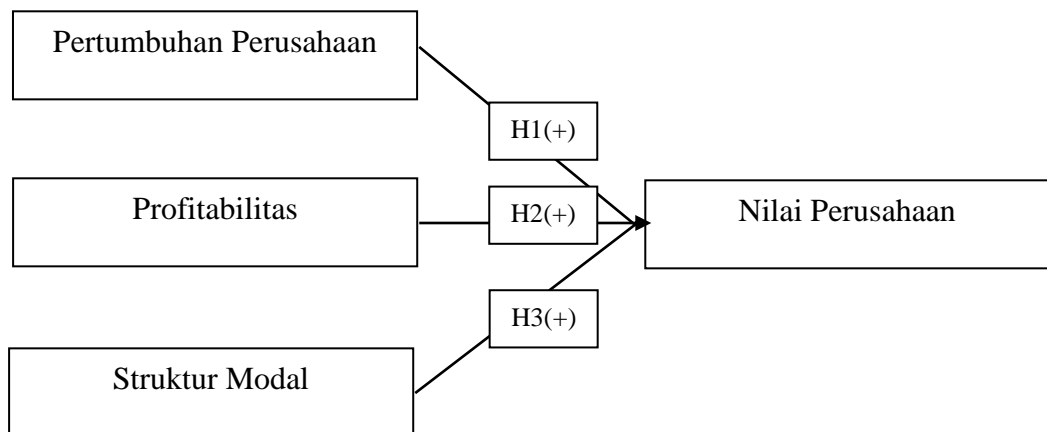
Selain itu berdasarkan *signalling theory* menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, yaitu dengan cara memberikan sinyal kepada investor berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Penggunaan hutang dapat dijadikan sinyal positif bagi investor, karena dengan adanya hutang diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang dan resiko bisnis yang rendah. Sehingga semakin tinggi hutang maka akan semakin meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faqun Nisa (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Titik Mildawati (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Agustina Lastri Pangulu (2014) juga menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat ditarik hipotesa penelitian sebagai berikut:

H3 = Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

D. MODEL PENELITIAN

Gambar 3.1



Tabel 3.1

| Hipotesis | Penelitian yang mendukung |
|--|---|
| Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan | Pangulu (2014), Kusumaningrum (2016), Nisa (2017) |
| Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan | Mildawati (2016), Pangulu (2014), Hidayah (2015), Kusumaningrum (2016), Safitri (2012), Nisa (2017) |
| Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan | Agnes (2012), Pangulu (2014), Amalia (2012), Kusumaningrum (2016) |

