

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Teori**

##### **a. Nilai Perusahaan**

Menurut Puspita (2011) nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang berkaitan erat dengan harga sahamnya, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingginya harga saham akan meningkatkan kepercayaan pasar atau para investor tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Apabila prospek perusahaan di masa yang akan datang baik, maka pemegang saham akan merasa aman menanamkan sahamnya. Oleh karena itu, nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

*Price to book value* (PBV) dapat dijadikan sebagai alat ukur nilai perusahaan, yaitu dengan menghitung harga saham yang dibandingkan dengan nilai buku per sahamnya. Jadi, PBV merupakan hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV juga dapat berarti rasio yang mengukur apakah harga saham yang diperdagangkan perusahaan *overvalue* (di atas) atau *undervalue* (di bawah) nilai buku sahamnya.

Selain PBV, Tobin's Q juga dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Amalia, Topowijono, dan Sulasmiyati, 2015). Penemu Tobin's Q adalah seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yang bernama James Tobin. Tobin's Q adalah menghitung nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian. Rasio Q dianggap lebih memiliki keunggulan dibandingkan PBV, karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Namun padakenyataannya, rasio Q sulit untuk dihitung secara akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014).

Indikator lain selain PBV dan Tobin's Q yaitu menggunakan *price earning ratio* (PER). PER menunjukkan berapa biaya yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dihasilkan perusahaan. Manfaat dari PER itu sendiri adalah untuk melihat penilaian investor terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari *earning per share*nya. PER menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

#### **b. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan berupa prestasi yang dicapai perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan juga dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan yang baik bagi perusahaan dilihat dari kegiatan operasional perusahaan. Kinerja keuangan

perusahaan dapat dilihat dari informasi keuangan perusahaan tersebut yaitu berupa laporan keuangan. Laporan keuangan sangat penting, karena dapat dipakai untuk pengambilan keputusan bagi investor maupun perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan hasil dari kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Munawir (2010) laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi serta laporan arus kas. Neraca menunjukkan posisi keuangan perusahaan berupa penggunaan dana dan sumber dana perusahaan. Laporan laba rugi menunjukkan hasil kegiatan operasional perusahaan yang berisi pendapatan, penjualan, dan beban biaya perusahaan. Sedangkan laporan arus kas menunjukkan surplus defisit dari penerimaan dan pengeluaran perusahaan.

Terdapat 5 rasio keuangan yang digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar suatu perusahaan. Dengan rasio tersebut dapat terlihat prospek dan risiko perusahaan pada masa yang akan datang. Dengan melihat rasio-rasio tersebut akan mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan pada masa yang akan datang. Menurut Halim dan Hanafi (2009) lima rasio tersebut yaitu:

- 1) Rasio Likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo.
- 2) Rasio Solvabilitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
- 3) Rasio Aktivitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan aset perusahaan dengan melihat tingkat aktifitas aset.

- 4) Rasio Pasar yaitu rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.
- 5) Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Ernawati, 2015). Semakin tinggi laba suatu perusahaan maka semakin tinggi prospek perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaannya secara efektif dan efisien. Profit yang tinggi maka perusahaan menggunakan aset untuk kegiatan operasional perusahaan kemudian menghasilkan penjualan dan menghasilkan laba secara baik. Pengukuran profitabilitas dari masing-masing hasil perusahaan dapat dihubungkan terhadap penjualan, aktiva, modal atau nilai saham. Proksi lain yang dapat digunakan adalah *Gross Profit Margin*, *Operating Income Ratio*, *Operating Ratio*, *Net Profit Margin*, *Earning Power of Total Investment*, *Net Earning Power Ratio*, *Return on Investment*, *Return on Equity*, dan *Return on Asset*. ROA misalnya untuk menunjukkan rasio laba setelah dibagi dengan total aset perusahaan, sedangkan ROE digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri sesudah dipotong kewajiban kepada investor. Kemudian terdapat *earning power* atau rentabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba usaha dari

aktiva yang digunakan perusahaan, yaitu membagi laba sebelum bunga dan pajak (laba usaha) dengan total aktiva.

*Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan dengan melihat perubahan total aktiva atau penjualan yang dimiliki perusahaan dari tahun sebelumnya (Mai, 2006). Peluang pertumbuhan perusahaan yang positif menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan memiliki perputaran yang bagus. Perusahaan yang berpotensi mencapai pertumbuhan yang tinggi kemungkinan akan mendorong perusahaan untuk melakukan perluasan usaha. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak membutuhkan dana di masa depan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi pasti membutuhkan banyak dana untuk mendanai proses perkembangan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

*Size* merupakan ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total aset, karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya (Rahmawati dkk, 2015). Menurut Ernawati (2015) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinyatakan dalam total aset atau total penjualan bersih. Semakin tinggi total aset atau total penjualan bersih maka semakin besar ukuran perusahaan. Semakin besar total aset maka semakin besar modal yang ditanam perusahaan, sedangkan semakin besar penjualan bersih maka semakin banyak juga perputaran uang dalam

perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan besar akan mudah untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, salah satunya memperoleh pinjaman dari pihak eksternal yaitu kreditur. Kreditur pun akan lebih mudah memberikan kredit kepada perusahaan karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar dapat lebih unggul dibandingkan dengan pesaingnya atau bertahan dalam industri. Sedangkan ukuran perusahaan yang kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, perusahaan yang besar tingkat *leverage* yang dimiliki akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil.

### **c. Struktur Modal**

Menurut Agus Sartono (1998) dalam bukunya, struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal yaitu perbandingan antara jumlah utang perusahaan dengan modal sendiri. Struktur modal juga dapat berarti sumber pendanaan yang didapatkan oleh perusahaan.

Teori- teori Struktur Modal :

#### *1) Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* merupakan teori yang memprioritaskan sumber-sumber pendanaan dari dalam terlebih dahulu (internal). Pada teori ini, kebutuhan dana perusahaan ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika terdapat kesempatan untuk berinvestasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk melakukan investasi tersebut. Pilihan pertama yang dilakukan perusahaan yaitu

dengan menggunakan dana internal perusahaan berupa laba ditahan, kemudian perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan menerbitkan obligasi. Apabila masih belum mencukupi, pilihan terakhir yang perusahaan lakukan yaitu menerbitkan saham. *Pecking Order Theory* menjelaskan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Ini bukan berarti perusahaan yang mempunyai tingkat utang kecil mempunyai target tingkat yang kecil, melainkan karena perusahaan merasa tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi yang dihasilkan perusahaan menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

## 2) *Trade Off Theory*

*Trade Off Theory* merupakan teori yang menyukai sumber-sumber pendanaan dari luar (eksternal). *Trade Off Theory* dalam struktur modal menyeimbangkan manfaat dari pendanaan perusahaan dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih bisa dilakukan perusahaan. Tetapi, apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang lebih baik tidak dilakukan. Dalam praktiknya, perusahaan dengan penggunaan utang 100% sulit dijumpai. Kenyataannya semakin banyak utang yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin tinggi beban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Seperti biaya keagenan, biaya kebangkrutan, maupun beban bunga yang semakin besar. Oleh karena itu, struktur modal optimal tercapai pada saat terjadinya keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang

perusahaan. Menurut Kartika dan Dana (2015) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga memaksimalkan harga saham.

### 3) Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Teori asimetri informasi dan *signaling* merupakan teori yang saling berkaitan erat. Teori Asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak tertentu yaitu pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama antara pihak satu dengan pihak yang lain mengenai prospek maupun risiko perusahaan. Terdapat pihak yang mempunyai informasi lebih baik dibandingkan dengan pihak yang lainnya. Biasanya seorang manajer mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak eksternal (seperti investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Apabila investor merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit dibandingkan dengan manajer, maka investor akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer tersebut. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam menentukan struktur modal bisa dianggap sebagai sinyal (*signal*) oleh pihak investor atau pihak eksternal.

### 4) Teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak

Pada tahun 1950-an, Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada tahun 1960-an, MM memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka menyimpulkan bahwa perusahaan dengan utang memiliki nilai perusahaan

yang lebih tinggi dibandingkan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

Modigliani dan Miller mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka yaitu tidak adanya pajak, tidak ada biaya transaksi, tidak ada biaya kebangkrutan, individu dan perusahaan meminjam pada tingkat yang sama, investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan, dan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh utang. Pada kondisi tanpa pajak, Modigliani dan Miller berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena menurut MM tingkat keuntungan dan risiko usaha yaitu keputusan investasi yang akan mempengaruhi nilai perusahaan, bukannya keputusan pendanaan.

##### 5) 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*". Makalah itu melemahkan asumsi MM sebelumnya mengenai tidak adanya pajak. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan beban pajak dari pembayaran bunga, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Hal ini mendorong perusahaan untuk menggunakan utang terlebih dahulu dalam struktur modalnya, karena semakin banyak utang yang dilakukan oleh perusahaan akan mengurangi beban bunga utang sehingga menghemat pajak. Pembayaran pajak yang sedikit itu berarti aliran kas keluar perusahaan juga sedikit. Sehingga dengan besarnya kas yang

dimiliki perusahaan maka bisa digunakan untuk pertumbuhan atau perkembangan perusahaan.

## **B. Empiris**

Gayatri dan Mustanda (2012) meneliti tentang pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan yaitu bahwa struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *size*, terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Alat analisis yang digunakan adalah analisis *structural equation model* (SEM). Hasil yang didapatkan bahwa profitabilitas dan *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Begitu juga struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Alat analisis yang digunakan adalah *Structural Equation Model* (SEM). Hasil yang didapatkan bahwa terdapat dua pengaruh yaitu pengaruh langsung dan tidak langsung. Variabel profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal memiliki pengaruh

langsung yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada pengaruh tidak langsung, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013) adalah pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil yang didapatkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rizqia, Aisjah, dan Sumiati (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan peluang investasi terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kusuma, Suhadak, dan Zainul (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah *Partial Least Square*

(PLS). Hasil yang didapatkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh tidak signifikan positif terhadap struktur modal dan tingkat pertumbuhan (*growth*) mempunyai pengaruh tidak signifikan negatif terhadap struktur modal. Selanjutnya profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sedangkan tingkat pertumbuhan (*growth*) dan struktur modal mempunyai pengaruh tidak signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Prasetyorini (2013) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian yang dilakukan bahwa ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dewi, Siti, dan Nila (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan dan struktur

modal secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan secara tidak berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian milik Hasbi (2015) yaitu meneliti tentang struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan pada persamaan pertama yaitu variabel struktur modal mempunyai pengaruh yang kuat dan positif terhadap profitabilitas, sedangkan sebaliknya pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh dan negatif terhadap profitabilitas. Secara simultan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada persamaan kedua menghasilkan bahwa setiap variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang kuat dan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga secara simultan variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Syahadatina (2015) meneliti tentang pengaruh *size* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh *leverage*. Alat analisis yang digunakan adalah *path analysis*. Hasil yang didapatkan yaitu *size*, struktur modal, dan *leverage* mempunyai pengaruh secara langsung yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Size* dan struktur modal yang dimediasi

dengan *leverage* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Meidawati dan Mildawati (2016) yaitu pengaruh *size*, *growth*, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *growth*, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Prastuti dan Sudartha (2016) yaitu pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dihasilkan yaitu variabel struktur modal dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Putri (2016) meneliti tentang pengaruh *growth opportunity*, kebijakan hutang, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan yaitu *growth opportunity*, kebijakan hutang, dan struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lumapow dan Tumiwa (2017) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan produktivitas terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu regresi data panel dengan Random Effect Model (REM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Terakhir, produktivitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pratiwi (2017) melakukan penelitian tentang pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **C. Penurunan Hipotesis**

Sesuai dengan pengertian profitabilitas itu sendiri yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga investor akan menangkap sinyal tersebut dan tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut (Teori *Signaling*). Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka dividen yang dibagikan kepada investor juga akan tinggi. Investor pasti menyukai perusahaan yang membagikan dividen tinggi

dibandingkan dengan perusahaan yang membagikan dividen rendah. Karena sesuai dengan tujuan investor sendiri dalam melakukan investasi di suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan setinggi-tinggi dan kerugian serendah-rendahnya. Oleh karena itu, perusahaan yang membagikan dividen tinggi akan menarik banyak investor untuk membeli saham. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan. Tingginya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian Rahmawati dkk (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Rizqia dkk (2013), Kusuma dkk (2013), Prasetyorini (2013).

**H1 = profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

*Growth Opportunity* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang dapat dilihat dari perubahan total aset atau total penjualan (*sales*) perusahaan dari tahun  $t$  ke tahun sebelumnya ( $t-1$ ). Perusahaan yang dari tahun ke tahun memiliki total penjualan yang terus meningkat maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki peluang pertumbuhan yang baik. Tingginya penjualan menandakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dimanfaatkan secara baik dan efektif. Dengan melihat penjualan dari tahun sebelumnya, apabila penjualan terus meningkat maka perusahaan dikatakan semakin baik dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki. Para investor

pun dapat menggunakan data pertumbuhan penjualan untuk memproyeksikan keuntungan yang akan didapatkan apabila membeli saham pada perusahaan tersebut. Sesuai dengan Teori *Signaling*, perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang baik akan mengirimkan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut akan terus memiliki peluang pertumbuhan yang baik kedepannya, kemudian investor akan menangkap sinyal tersebut dan merespon positif dengan menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan maka semakin tinggi harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian Hermungsih (2013) serta Pangulu dan Ghozali (2013) *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**H2 = *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

*Size* atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dengan total aktiva atau total penjualan bersih yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan mudah dikenali oleh pasar sehingga pasar jugasemakin mudah mendapatkan informasi perusahaan tersebut. Perusahaan besar juga akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal. Dengan kata lain, ukuran perusahaan yang besar memiliki faktor pendukung yang luas dibandingkan perusahaan kecil. Sehingga ini akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut.

Berdasarkan dengan Teori *Signaling*, investor akan menangkap sinyal dari perusahaan yang besar bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan yang baik untuk kedepannya. Kemudian investor merespon positif dengan membeli saham karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Permintaan akan saham yang tinggi, maka harga saham tinggi dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini diperkuat oleh penelitian Prasetyorini (2013) *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga menurut Hermuningsih (2012) dan Pratiwi (2017).

**H3 = *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

Teori yang digunakan pada struktur modal ini adalah Teori Modigliani-Miller atau Teori MM dengan pajak. Perusahaan harus membayarkan pajak penghasilan kepada pemerintah. Perusahaan dengan penggunaan utang akan menghemat pajak perusahaan, karena pajak dihitung dari laba operasi yang telah dikurangi dengan bunga utang. Sehingga, laba bersih yang menjadi hak dari pemegang saham akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang. Hal ini, akan membuat perusahaan yang menggunakan utang, aliran kas keluarnya lebih sedikit karena pajak yang dibayarkan sedikit juga. Maka dari itu, semakin besar utang perusahaan maka akan semakin kecil aliran kas keluar perusahaan. Sehingga, kas yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan untuk pertumbuhan atau perkembangan perusahaan sehingga perputaran kas perusahaan akan lancar. Hal ini berarti, perusahaan

dapat memanfaatkan utangnya dengan baik dan ini dijadikan sebagai sinyal yang dikirimkan kepada investor. Seperti menurut teori MM bahwa struktur modal yang berada pada di bawah titik optimal maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian investor akan menangkap sinyal tersebut dan tertarik untuk membeli saham perusahaan. Semakin tinggi investor dalam membeli saham akan meningkatkan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Pernyataan ini diperkuat oleh hasil penelitian dari Syahadatina (2015) bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan, begitu juga hasil penelitian dari Prastuti dan Sudiartha (2016).

**H4 = struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

#### D. Model Penelitian

Variabel Independen

Variabel Dependen

