

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori nilai perusahaan

Tujuan perusahaan ialah meningkatkan nilai perusahaan dan memakmurkan para pemegang saham. Menurut Puspita (2011) Menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Menurut Ernawati (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemegang saham, sebab dengan nilai yang tinggi, menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan yang dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*) dan manajemen aset. Menurut Aries dalam Herawati (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi yaitu arus kas bersih, pertumbuhan dan biaya modal. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Beberapa perhitungan nilai perusahaan diantaranya :

a) *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Dani (2015) *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku (*book value*) yang diberikan pasar keuangan untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek perusahaan. Menurut teori ini, jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan, nilai *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat sehingga perusahaan semakin bernilai tinggi di pasar keuangan.

Rumus *Price to Book Value* (PBV) Menurut Dani (2015) :

$$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

b) *Tobin's Q*

Menurut Smithers dan Wrigt dalam Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa *Tobin's Q* dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Menurut Cahyaningtiyas dan Hadiprajitno (2015) semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Rumus *Tobin's Q* Menurut Prasetyorini (2013) ;

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

MVE = Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar

Debt = Nilai total kewajiban perusahaan

TA = Total aset perusahaan

c) *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Hanafi dan Halim (2009:82) *Price Earning Ratio* (PER) merupakan suatu rasio yang dipakai untuk mengukur harga pasar (*Market Price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. PER melihat harga saham relatif terhadap *Earning*-nya.

Rumus *Price Earning Ratio* (PER) menurut Hanafi dan Halim. (2009:82) :

$$Price Earning Ratio (PER) = \frac{Harga\ saham\ per\ lembar}{Earning\ per\ lembar}$$

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada (Barlian dalam Orniati, 2009). Pertumbuhan dan potensi perkembangan suatu perusahaan bisa dilihat dari informasi keuangan yaitu, laporan keuangan. Laporan keuangan sangat penting, karna dapat

dipakai untuk pengambilan keputusan. Menurut Hanafi dan Halim (2009:49) laporan keuangan perusahaan merupakan sumber informasi yang penting disamping informasi lainnya seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya. Ada tiga macam laporan keuangan pokok yang di hasilkan yaitu neraca, laporan laba rugi, dan laporan aliran kas.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar suatu perusahaan. Dengan rasio tersebut dapat terlihat prospek dan resiko perusahaan pada masa mendatang. Faktor prospek dalam rasio tersebut akan mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan pada masa yang akan datang. Menurut Hanafi dan Halim (2009:74) menyatakan pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokan ke dalam lima macam kategori yaitu :

- a) Rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berikut ini pengukuran Rasio Lancar dan Rasio *Quick*

Rumus Menurut Hanafi dan Halim (2009:75) :

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

$$\text{Rasio Quick} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

- b) Rasio Aktivitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktifitas aset. Berikut ini pengukuran rasio aktivitas antaralain, perputaran piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap, dan perputaran total aktiva.

Rumus Menurut Hanafi dan Halim (2009:76) :

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- c) Rasio Solvabilitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Berikut ini pengukuran Rasio Solvabilitas :

Rumus Menurut Hanafi dan Halim (2009:79) :

$$\text{Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- d) Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, *asset*, dan modal saham. Berikut ini pengukuran Rasio Profitabilitas yaitu, *Profit margin*, *Return on asset (ROA)* dan *Return on equity (ROE)*.

Rumus Menurut Hanafi dan Halim (2009:81)

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Return on asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

- e) Rasio Pasar, yaitu rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rumus Hanafi dan Abdul (2009:82) :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

3. Profitabilitas

Menurut Ernawati (2016) menyatakan bahwa Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Menurut Mardiyati Dkk (2012) Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan *asset* dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Puspita (2011) Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Menurut Hanafi dan Halim (2009:81) profitabilitas dapat dihitung dengan *Return on asset (ROA)* ataupun *Return on equity (ROE)*.

a) *Return on asset (ROA)*

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

Rumus Menurut Hanafi dan Halim (2009:81)

$$\text{Return on asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b) *Return on equity (ROE)*

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu.

Rumus Menurut Hanafi dan Halim (2009:82)

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

4. *Size* (Ukuran Perusahaan)

Menurut Puspita (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Ernawati (2016) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualannya, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset, maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Menurut Nur' aini (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan bisa dihitung dengan rumus $Size = \log (\text{Total Aktiva})$ dan menurut Djakman dan Ikhtiari (2013) ukuran perusahaan bisa dihitung dengan rumus $Size = \log net \text{ total penjualan}$

5. Teori Struktur Modal

Agus (2002:225) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Hermuningsih (2014)

menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Menurut Nur'aini (2015) proxy yang digunakan struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Nur'aini (2015) ukuran perusahaan bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Teori-teori Struktur modal :

a) *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory merupakan teori yang memprioritaskan sumber- sumber pendanaan dari dalam terlebih dahulu. Menurut Wardani Dkk (2016) *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa: (1) perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan) dan (2) apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti, obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham di terbitkan.

b) *Trade Off Theory*

Trade Off Theory merupakan teori yang menyukai sumber-sumber pendanaan dari luar. Menurut Wardani Dkk (2016) *Trade Off Theory* dalam struktur modal pada intinya menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejahtera manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karna penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan hutang 100% sulit dijumpai dalam praktek dan hal ini tentang oleh *Trade Off Theory*. Kenyataannya semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Oleh karna itu teori ini menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang (Brigham dan Daves, dalam Dani, 2015). Menurut Kartika dan Dana (2015) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga memaksimalkan harga saham.

c) Teori Asimetri : Informasi dan *Signaling*

Menurut Aziz (2016) Teori Asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak yang lainnya. Seorang manajer mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak eksternal, karna itu bisa dikatakan

terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. informasi yang dimiliki seorang investor akan perusahaan sedikit, maka investor berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam menentukan struktur modal bisa dianggap sebagai *signal* oleh pihak eksternal.

d) Teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak

Teori ini dipelopori oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Asumsi mereka adalah bahwa pasar adalah rasional dan tidak ada pajak, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. 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 dengan perusahaan, investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan, tidak ada biaya kebangkrutan, dan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh hutang. Teori tersebut merupakan awal penelitian struktur modal, teori tersebut menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

e) Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak

Asumsi pertama teori MM diperbaharui dengan ditebitkannya 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 Pudjiastuti (2006:269) dalam teori MM dengan pajak, MM berpendapat bahwa keputusan pendanaan menjadi relevan. Hal ini disebabkan oleh karena pada umumnya bunga yang dibayarkan (karna menggunakan hutang) bisa digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Sri Hermuningsih (2014)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening” pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 sampai dengan 2010. Data yang digunakan yaitu data panel dan dengan teknik *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *Structural Equation Model* (SEM) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, *size* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan

ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel Intervening.

Dewi Ernawati (2016)

Dalam penelitian yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan" Periode 2009-2011. Pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian terdiri dari 22 perusahaan manufaktur pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI), teknik yang digunakan yaitu teknik *Purposive sampling*. Data yang digunakan yaitu data sekunder. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dan hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dwi Damayanti (2016)

Dalam penelitian yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2014)". Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*, dengan jumlah sampel yang terkumpul sebanyak 69 perusahaan. Data yang digunakan yaitu data sekunder di peroleh dari *Indonesia Capitan Market Derectory* (ICMD). Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa

variabel struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Umi Mardiyanti Dkk (2012)

Dalam penelitian yang berjudul "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010" metode yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu, metode kausal komparatif, analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa, kebijakan dividen berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Novita Santi Puspita (2011)

Dalam penelitian yang berjudul "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009 (Studi Kasus Pada Sektor Industri *Food And Beverages*)" terdapat 19 populasi perusahaan. Teknik yang digunakan yaitu, teknik *Purposive Sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian tersebut

adalah data kuantitatif berupa *annual report*. Analisis yang digunakan yaitu analisis regresi. Hasil analisis menyatakan bahwa, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan hasil secara simultan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas dalam penelitian tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bhkti Fitri Prasetyorini (2013)

Dalam penelitian yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011, dengan teknik *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Lilla Yuniar Suksmana (2015)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan LQ-45 yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014)”. Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatif dengan metode *purposive sampling*. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dwi Retno Wulandari (2013)

Dalam penelitian yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Intervening". Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2011. Teknik yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling*, analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dan analisis *path*. Hasil dari analisis tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *operating leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal,

operating leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, *operating leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak menjadi variabel intervening, dan struktur modal tidak dapat memediasi *operating leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Nislam Anisah Putri (2016)

Dalam penelitian yang berjudul "Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman". Periode penelitian 2009-2013. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ida Ayu Dewi .K.W, Wayan Cipta, dan I Wayan Suwendra (2016)

Dalam penelitian yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur" periode 2010- 2013. Penelitian tersebut termasuk

jenis penelitian kuantitatif kausal, dengan teknik pencatatan dokumen. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Hilman Abdul Aziz (2016)

Dalam penelitian yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014". Teknik yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling*, dengan menggunakan analisis *path* (analisis jalur). Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, dan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

Ferbiansyah Darmawan (2015)

Dalam penelitian 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 BEI tahun 2010-2013)”. Jenis data yang akan digunakan adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, serta analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Sales Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *sales growth* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal (struktur modal tidak memediasi), ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal (Struktur modal memediasi), dan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal (struktur modal tidak memediasi).

Istiyana Nur'aini (2015)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur modal sebagai Variabel Intervening” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014 baik secara parsial maupun simultan. Metode yang digunakan yaitu metode *purposive sampling* dengan analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

Yunita Widyaningrum (2015)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013. Penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*, teknik analisis data dengan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif signifikan

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

Sarsa Meta Nugrahani dan R. Djoko Sampurno (2012)

Dalam penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010. Dengan metode *purposive sampling*, dan teknik analisis regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

C. Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi menandakan kinerja perusahaan tersebut baik dan memiliki prospek yang baik untuk jangka panjang, sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang akan membeli saham tersebut. Permintaan saham akan tinggi, maka akan

meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Menurut Ernawati (2016) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dalam penelitian Ernawati (2016), Damayanti (2016), Mardiyati, (2012), Puspita (2011), Prasetyorini (2013), Suksmana (2013), serta Wulandari (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya total aset atau penjualan bersih yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin besar total aset atau tingginya tingkat penjualan menandakan ukuran perusahaan tersebut besar. Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki arus kas yang positif, sehingga perputaran aset perusahaan lancar menandakan kegiatan operasional yang optimal yang dapat dilihat dari penjualan. Penjualan yang tinggi dianggap memiliki prospek yang baik untuk jangka panjang, sehingga investor cenderung tertarik untuk membeli saham

perusahaan. Dengan banyaknya investor membeli saham perusahaan, permintaan akan saham naik dan harga saham juga akan naik. Naiknya harga saham cerminan dari nilai perusahaan tinggi. Dalam penelitian Suksmana (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Adapun penelitian Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian Ernawati (2016) dan Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2 : *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Mas'ud, 2008). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan, dengan menggunakan *Pecking Order Theory* merupakan teori yang memprioritaskan sumber-sumber pendanaan dari dalam terlebih dahulu. Menurut Nugrahani dan Sampurno (2012) *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa: (1) perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan) dan (2) apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu,

yaitu dengan menerbitkan obligasi. Dengan demikian perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menyisihkan laba tersebut menjadi laba ditahan. Dengan adanya laba ditahan perusahaan tidak memerlukan pendanaan dari luar (*eksternal*), karna laba ditahan tersebut digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Dengan laba ditahan atau berasal dari modal sendiri yang besar akan mempengaruhi struktur modal menjadi kecil. Dalam penelitian Dharmawan (2015), serta Kartika dan Dana (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

4. Pengaruh *Size* Terhadap Struktur Modal

Menurut Nur' aini (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Apabila pendanaan dari sumber internal tidak mencukupi untuk digunakan, maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal yaitu hutang untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan atau pinjaman dana dari kreditur, karna kreditur percaya dengan besarnya aset yang dimiliki dapat dijadikan jaminan untuk

meminjamkan dana kepada perusahaan, dan dengan penjualan yang tinggi menandakan perusahaan tersebut berkembang, sehingga berprospek untuk jangka panjang. Dengan demikian perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, maka kecenderungan menggunakan modal asing, karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Menurut Nugrahani dan Sampurno (2012) menyatakan kepercayaan dari kreditur dan investor meningkat pada perusahaan dengan total aset yang besar. Dalam penelitian telah dilakukan oleh Putri (2016), dan Wardani Dkk, (2016) menunjukkan bahwa size berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4 :Size berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

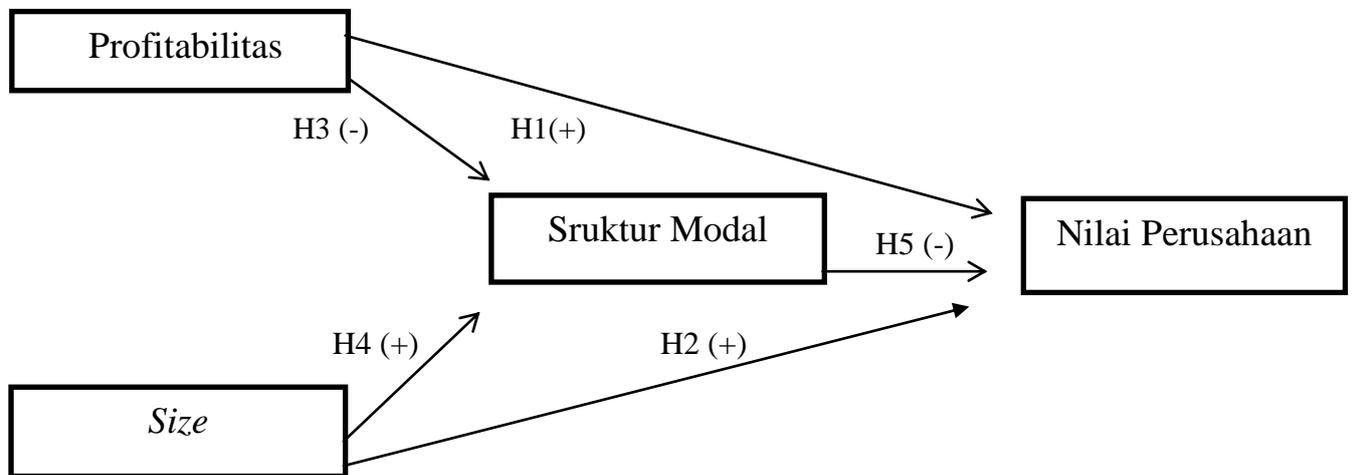
5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Analisis kebijakan struktur modal tersebut membantu perusahaan untuk menentukan suatu pilihan pendanaan. Struktur modal yang di proksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan total utang dengan total modal. Penggunaan hutang yang rendah akan mempengaruhi nilai DER menjadi rendah. Perusahaan yang memiliki hutang yang rendah maka resiko terjadinya kebangkrutan akan rendah, sehingga saham akan banyak diminati investor, permintaan saham tinggi maka harga saham akan tinggi. Harga saham yang tinggi cerminan nilai perusahaan yang tinggi. Dalam penelitian Damayanti (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H5 : Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Model Penelitian



Gambar 2.1.
Model Penelitian